



JOSÉ PEREIRA DA SILVA

ANÁLISE FINANCEIRA DAS EMPRESAS

AMBIENTE DA ANÁLISE FINANCEIRA
DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS BRASILEIRAS
ANÁLISE FINANCEIRA DAS EMPRESAS
ANÁLISE DO CAPITAL DE GIRO
FLUXO DE CAIXA E PROJEÇÕES FINANCEIRAS
ALAVANCAGEM OPERACIONAL E FINANCEIRA

11ª Edição
Atualizada conforme
novas regras
contábeis

editora
atlas

JOSÉ PEREIRA DA SILVA

ANÁLISE FINANCEIRA DAS EMPRESAS

11^a edição

Manual do Mestre
(material para o *site*)

SÃO PAULO
EDITORA ATLAS S.A. – 2012

SUMÁRIO

Manual do Professor,	3
Amplitude da análise financeira,	5
A empresa e sua estrutura de informações,	9
Normas sobre demonstrações contábeis,	11
Principais demonstrações contábeis,	14
Componentes do balanço,	17
Componentes da demonstração do resultado,	30
O valor do dinheiro e as demonstrações financeiras ,	33
Padronização das demonstrações contábeis,	37
Iniciando a análise financeira,	41
Análise da lucratividade e desempenho,	48
Análise dos ciclos financeiro e operacional,	51
Análise da estrutura de capitais e solvência,	54
Análise da liquidez e capacidade de pagamento,	59
Análise de indicadores de mercado,	63
Conclusão e elaboração de relatório,	65
Índices-padrões,	68
Análise Discriminante e <i>Rating</i> ,	72
Iniciação ao Capital de Giro,	75
Investimento operacional em giro,	80
Dimensionamento e tendência do IOG,	85
Fluxo de caixa,	90
Projeção de demonstrações financeiras,	100
Alavancagem operacional,	107
Alavancagem financeira e total,	111

Manual do Professor

Respostas às questões do final do capítulo
Material de uso exclusivo do professor

Prezado Colega Professor,

Tenho a satisfação de apresentar-lhe o MANUAL DO PROFESSOR, que são as respostas às questões apresentadas no final de cada um dos capítulos da décima primeira edição de **Análise Financeira das Empresas (ATLAS)**. O livro é composto de 25 capítulos, cujo conteúdo está atualizado e harmonizado com as novas práticas contábeis introduzidas pelas Leis nºs 11.638/08 e 11.941/09.

Material para o professor

Visando facilitar a atividade dos colegas, estão disponibilizados no *site* da Editora, para os professores que adotam o livro, tanto os *slides*, quanto os exercícios propostos nos finais dos capítulos, devidamente resolvidos.

Considerações sobre as respostas apresentadas:

- 1. De uma forma geral, o conteúdo de cada capítulo é suficiente para possibilitar ao estudante responder as respectivas questões.*
- 2. As respostas visam ao auxílio dos professores, focando os pontos essenciais sobre os assuntos. O professor, na condução do grupo de alunos é que vai dar o tom em termos de profundidade nas respostas. Conforme o que tenha trabalhado em classe ou o que pretenda no processo, o professor deverá graduar as respostas, adicionando ou simplificando aquilo que consta neste material de uso exclusivo do colega.*
- 3. Estamos classificando cada uma das questões como fácil (F), dificuldade média (M) e dificuldade acima da média (D), como uma tentativa de graduar o grau de complexidade de cada questão. Confesso, que de uma forma geral, as questões são de dificuldade média. Por outro lado, o escalonamento do grau de dificuldade é muito subjetivo e pode depender inclusive da expectativa do professor para a resposta do aluno.*

Conteúdo do livro

Parte I – Ambiente da Análise Financeira

1. Amplitude da análise financeira
2. A empresa e sua estrutura de informações

Parte II – Demonstrações Contábeis Brasileiras

3. Normas sobre demonstrações contábeis
4. Principais demonstrações contábeis
5. Componentes do balanço
6. Componentes da demonstração do resultado

Parte III – Análise Financeira das Empresas

7. O valor do dinheiro e as demonstrações financeiras
8. Padronização das demonstrações financeiras
9. Iniciando a análise financeira
10. Análise da lucratividade e desempenho
11. Análise dos ciclos financeiro e operacional
12. Análise da estrutura de capitais e solvência
13. Análise da liquidez e capacidade de pagamento
14. Análise de indicadores de mercado de capitais
15. Índices-padrão
16. Análise discriminante e *rating*
17. Índices de Rotação – Aprofundamento

Parte IV – Análise do Capital de Giro

18. Iniciação ao capital de giro
19. Investimento Operacional em Giro (IOG)
20. Dimensionamento e Tendência do IOG

Parte V – Fluxo de Caixa e Projeções Financeiras

21. Fluxo de caixa
22. Projeções de demonstrações financeiras

Parte IV – Alavancagem Operacional e Financeira

23. Alavancagem operacional
24. Alavancagem financeira e total

Abrço e obrigado,
José Pereira da Silva
jose.pereira.silva@fgv.br

Capítulo 1

Amplitude da análise financeira

Respostas às questões do final do capítulo

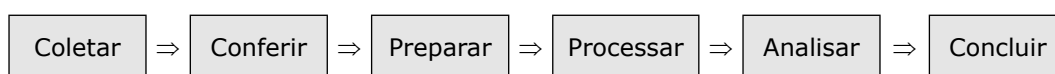
Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. O que você entende por análise financeira de empresas? Complemente o conceito, descrevendo as principais fases que envolvem um processo de análise de empresas (M).

Resposta:

Resumidamente, podemos dizer que a análise financeira de uma empresa consiste num exame minucioso dos dados financeiros disponíveis sobre a empresa, bem como das condições endógenas e exógenas que afetam financeiramente a empresa. A análise financeira de uma empresa envolve basicamente as seguintes atividades:



2. Em sua opinião, a análise financeira de empresas deve compreender o exame de outros dados e informações além das demonstrações financeiras? Justifique e, em caso positivo, mencione quais são esses dados e informações adicionais (F).

Resposta:

A análise financeira não pode ser limitada apenas aos indicadores de natureza financeira, pois há uma série de fatores não financeiros que causam impacto na saúde financeira da empresa, como, por exemplo:

- O que faz a empresa.
- Quem são os proprietários, quem tem o poder de mando.
- Quem são os administradores.
- Que padrão de tecnologia apresenta.
- Quais os planos de investimento e suas fontes de financiamento.
- A empresa é lucrativa e próspera.
- É sólida ou corre o risco de quebrar em pouco tempo.

- Qual seu grau de endividamento e a qualidade de sua dívida.
- Que tipo de público consome seus produtos.
- Quem são seus principais concorrentes.
- A empresa é tão forte quanto seus concorrentes.
- Qual a tendência da empresa de potencialidade de geração de valor.

3. *Relacione a análise financeira de empresas com as seguintes disciplinas: contabilidade, administração financeira, economia, direito e estatística (M).*

Resposta:

Contabilidade – a contabilidade é tida como a linguagem dos negócios e está muito relacionada com a análise financeira. As demonstrações contábeis fornecidas pela contabilidade constituem importante grupo de informações que será examinado no processo de análise financeira.

Administração financeira – a contabilidade é um grande banco de dados que supre o administrador financeiro com informações para a tomada de decisão, porém não toma decisões. Normalmente, as informações contábeis são organizadas de modo a atender às necessidades da administração da empresa. Por outro lado, a análise financeira também usa as informações contábeis para auxiliar os usuários externos em tomadas de decisão de crédito e de investimento, entre outras possíveis.

Economia – a economia pode ser vista em duas dimensões. A microeconomia e a macroeconomia. A microeconomia relaciona-se diretamente com as empresas e com os indivíduos, cobrindo conceitos relacionados ao comportamento do consumidor, aos níveis “ótimos” de vendas, à decisão de investimento, ao risco e à maximização do lucro, entre outros. A macroeconomia abrange o ambiente global, ou seja, tanto nacional quanto internacional.

Direito – as empresas estão submetidas a um forte processo de normatização por meio das legislações, principalmente nas áreas comercial, tributária e societária, entre outras. É importante para o analista o entendimento das normas legais, para a consecução de seu trabalho.

Estatística – a estatística tem prestado sua contribuição à administração financeira, nos modelos de avaliação de risco e na estimativa de retornos. Conceitos que vão desde valor esperado, desvio padrão, variância e correlações até os modelos de precificação de ativos (CAPM – *capital asset pricing model*) são exemplos de uso da estatística na administração financeira. No campo da análise financeira, inclusive na análise de crédito, os modelos de previsão de insolvência, de classificação de risco (*rating*) e de *credit scoring*, são exemplo de utilização de recursos estatísticos como análise discriminante, regressão logística, modelos bayesianos e redes neurais.

4. *Comente a diferença entre maximização do lucro e maximização da riqueza (M).*

Resposta:

Maximização da riqueza: o objetivo da administração financeira é a maximização da riqueza do acionista.

Maximização do lucro: visão mais restrita; enfoque de curto prazo, que pode ser prejudicial no longo prazo. Exemplo da busca do aumento do lucro pelo corte de gastos em pesquisa e desenvolvimento.

5. *Estabeleça a diferença entre contabilidade e administração financeira, quanto ao reconhecimento das despesas e receitas e quanto à tomada de decisão (M).*

Resposta:

Reconhecimento das despesas e receitas – A contabilidade fundamenta seus registros no princípio contábil chamado regime de competência, enquanto a administração financeira está voltada para um regime de caixa, ou seja, para entradas e saídas de dinheiro. O analista financeiro trabalha com as demonstrações contábeis, analisa o lucro da empresa apurado de acordo com o regime de competência e, ao mesmo tempo, faz uso intenso da análise de fluxo de caixa.

Tomada de decisão – A administração financeira vale-se dos dados e informações da contabilidade para subsidiar suas decisões de investimento, de financiamento e de distribuição de dividendos.

6. *O que é um analista financeiro de empresas? De que modo a preocupação com o binômio risco/retorno está relacionada com a função do analista (M)?*

Resposta:

Analista financeiro é o profissional que desenvolve a análise de uma empresa. O binômio *risco e retorno* se refere à análise de alternativas de investimentos. Antes de investir seu dinheiro, o investidor precisa saber qual o retorno esperado daquela aplicação, isto é, quanto terá de lucro no período. Ao mesmo tempo, é necessário que o investidor saiba qual o risco apresentado pelo respectivo investimento. Quanto maior for o risco, maior será o retorno exigido pelo investidor, de modo que, à medida que o risco vai aumentando, o investidor vai exigindo retorno em proporções superiores ao próprio crescimento do risco.

Sendo a função do analista financeiro a de analisar empresas, ao considerar alternativas de investimento, este deverá levar em conta o binômio *risco e retorno*.

7. Como você relaciona a atividade do analista com a informação (F)?

Resposta:

O instrumento de trabalho do analista é a informação. Quanto melhor a qualidade da informação, mais eficaz será o trabalho do analista.

Capítulo 2

A empresa e sua estrutura de informações

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. Como você situa a empresa em face das necessidades humanas (M)?

Resposta:

A empresa desempenha importante papel econômico e social no mundo moderno, tendo a função de coordenar os chamados fatores da produção para obtenção de bens e serviços destinados à satisfação das necessidades humanas.

2. O que é sistema de informação gerencial? Que tipo de informações é necessário e quais as fontes de fornecimento dessas informações? (M)

Resposta:

O Sistema de Informação Gerencial (SIG) consiste na ordenação das informações necessárias para o gerenciamento dos negócios atuais e para os planos futuros. São necessárias informações sobre o mercado de atuação da empresa, informações financeiras, bem com expectativas sobre juros e política cambial, para citar poucos exemplos. As principais fontes de informação compreendem o sistema contábil, os estudos desenvolvidos internamente, a empresa e demais veículos de informações utilizáveis

3. O que é um sistema de informações contábeis e qual sua utilidade para a empresa, para os usuários externos e, especialmente, para o analista externo (M)?

Resposta:

O sistema de informações contábeis gera as demonstrações contábeis, que normalmente são divulgadas para o conhecimento do público interessado, principalmente analistas, credores e investidores, entre outros. Os demais instrumentos de caráter eminentemente gerencial destinam-se a subsidiar a alta administração no processo de planejamento, organização, controle e direção.

4. Mencione os principais usuários das informações contábeis, destacando o principal uso que cada um dos usuários fará das informações (M).

Resposta:

- **A administração da empresa** – informações para avaliar os resultados de sua gestão.
- **Acionistas e proprietários** – informações para aferir risco e *performance*.
- **Investidores e analistas** – informações para tomar decisões sobre a compra de ações, títulos ou participação em carteiras de investimentos.
- **Bancos e instituições financeiras** – informações para fornecer empréstimos e financiar bens.
- **Fornecedores e clientes** – informações para avaliar o risco de crédito de seus clientes.
- **Governo, arrecadadores e reguladores oficiais** – informações para promover regulação, normatização e fiscalização das atividades de um segmento ou de uma atividade.
- **Sindicatos e associações de classe** – informações para desenvolver estudos e estatísticas sobre as características e o desempenho dos respectivos segmentos de atuação.
- **Auditorias** – informações para emitir pareceres independentes sobre as empresas que examinam.

5. Mencione as principais limitações das informações extraídas das demonstrações financeiras. Dê alternativas para que o analista possa superar ou amenizar tais limitações (F).

Resposta:

Limitações:

- O lado não expresso em valores monetários
- Defasagem da informação
- Veracidade das informações contábeis
- Resistência em prestar informações

Alternativas:

- Visitas às empresas
- Uso de informações intermediárias
- Argumentar com a empresa sobre a importância das informações

Capítulo 3

Normas sobre demonstrações contábeis

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *O que diferencia um empresário de uma sociedade (M)?*

Resposta:

O empresário é aquele que exerce profissionalmente atividade econômica organizada, para produção ou circulação de bens ou serviços, sendo obrigatória sua inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis.

A sociedade pode ser empresária ou sociedade simples. A sociedade empresária é aquela que tem por objeto o exercício da atividade própria de empresário, sujeita a inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis. Por outro lado, a sociedade simples deverá requerer sua inscrição no Registro Civil de Pessoas Jurídicas do local de sua sede.

2. *Qual a diferença fundamental entre uma sociedade simples e uma sociedade empresária (M)?*

Resposta:

A sociedade pode ser empresária ou sociedade simples. A sociedade empresária é aquela que tem por objeto o exercício da atividade própria de empresário, sujeita a inscrição no Registro Público de Empresas Mercantis. Por outro lado, a sociedade simples deverá requerer sua inscrição no Registro Civil de Pessoas Jurídicas do local de sua sede.

3. *Estabeleça comparação entre uma sociedade limitada e uma sociedade anônima (F).*

Resposta:

As sociedades limitadas tem seu capital social dividido em quotas iguais ou desiguais, cabendo uma ou diversas a cada sócio. Em princípio, cada sócio responde pelas quotas de capital que subscreveu e, no caso de falência, também pela totalidade do capital não integralizado.

As sociedades anônimas tem seu capital social dividido em ações e a responsabilidade do acionista é limitada ao valor das ações que subscreveu. Compreendem as grandes empresas, que podem ter seu capital aberto ou fechado.

4. *Especifique o que é uma sociedade anônima de capital aberto e de capital fechado (F).*

Resposta:

As empresas de capital aberto têm suas ações negociadas nas Bolsas de Valores. Esse tipo de sociedade tem uma série de obrigações de divulgar informações destinadas ao mercado de capitais. Os tipos de ações mais comuns nas sociedades anônimas são as ações preferenciais, que privilegiam o recebimento de dividendos, e as ações ordinárias, que, normalmente, dão direito a voto nas Assembleias realizadas pela empresa.

As sociedades anônimas de capital fechado não têm suas ações negociadas em Bolsas de Valores e, geralmente, têm menos obrigação de divulgar informações.

5. *Especifique quais as demonstrações contábeis obrigatórias segundo a Lei nº 6.404/76 e alterações (D).*

Resposta:

A nova redação do art. 177 da Lei nº 6.404/76 destaca a necessidade de as demonstrações financeiras das companhias abertas observarem as regras expedidas pela Comissão de Valores Mobiliários – CVM (§ 3º), bem como define que as normas a serem expedidas pela CVM deverão ser elaboradas em consonância com os padrões internacionais de contabilidade adotados nos principais mercados imobiliários (§ 5º). Seguem as demonstrações obrigatórias:

- I – balanço patrimonial;
- II – demonstração das mutações do patrimônio líquido;
- III – demonstração do resultado do exercício;
- IV – demonstração dos fluxos de caixa; e
- V – se companhia aberta, demonstração do valor adicionado.

6. *Sobre os PCGAs, relacione os Pressupostos Básicos, as Características Qualitativas das Demonstrações Contábeis e as Limitações na Relevância e na Confiabilidade das Informações (D).*

Resposta:

O novo conjunto de *Princípios Contábeis Geralmente Aceitos (PCGAs)*, está estruturado em três blocos ou grupos, a saber:

- **Pressupostos Básicos** – são os dois pilares que dão sustentação à nova estrutura da contabilidade para gerar as informações.
- **Características Qualitativas das Demonstrações Contábeis** – se posicionam de forma integrada e se completam de forma harmônica. São quatro as características: Compreensibilidade, Relevância, Confiabilidade e Comparabilidade.
- **Limitações na Relevância e na Confiabilidade da Informação** – Compreendem três princípios (se assim podemos chamar): tempestividade; equilíbrio entre custo e benefício; equilíbrio entre as características qualitativas.

7. Dê os conceitos de cada uma das expressões a seguir (D):

Resposta:

- – *Continuidade* – pressuposto de que a empresa deve ser vista como uma entidade que continuará em atividade.
- – *Regime de Competência* – pressuposto de que as demonstrações contábeis refletem a situação patrimonial da empresa mostrando seus direitos, e suas obrigações, patrimônio líquido e o efetivo resultado do período, independente dos respectivos recebimentos ou pagamentos.
- – *Compreensibilidade* – condição básica de utilidade da informação e requer do usuário das demonstrações financeiras certo conhecimento de negócios para um adequado uso das informações.
- – *Relevância* – foca a informação contábil naquilo que seja importante para a tomada de decisão pelo seu usuário.
- – *Confiabilidade* – associada à qualidade da informação contábil, para que esta informação seja um elo entre a empresa e os interessados em suas informações.
- – *Comparabilidade* – refere-se ao uso da informação numa visão evolutiva da empresa, visando à identificação de tendências; análise de sua evolução histórica.
- – *Tempestividade* – associada à ideia de que as informações das demonstrações contábeis devem atender aos seus usuários com a rapidez necessária, mantida a sua confiabilidade.
- – *Equilíbrio entre custo e benefício* – associada à ideia de que o benefício da informação deve ser superior ao seu custo.
- – *Equilíbrio entre as Características Qualitativas* – princípio (ou uma restrição) associado à ideia de que uma característica qualitativa das demonstrações contábeis não deve prevalecer em excesso, comparativamente a outra ou as outras, uma vez que todas elas carregam sua lógica e razão de ser.

Capítulo 4

Principais demonstrações contábeis

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *O que você entende por Relatório Anual (Annual Report) e qual a utilidade deste documento para um analista (M)?*

Resposta:

Relatório que contém as demonstrações contábeis e informações institucionais da empresa, representando um canal de comunicação da empresa com diversos usuários internos e externos. As empresas conscientes de seus papéis no relacionamento com acionistas, investidores, credores, fornecedores, clientes, governos e empregados têm procurado cada vez mais municiar esses interessados com informações que sejam facilitadoras de suas tomadas de decisões.

2. *Com relação à publicação de demonstrações financeiras, comente sobre as exigências decorrentes de (F):*

Exercícios abrangidos.

Para as sociedades anônimas, as demonstrações financeiras são publicadas de forma comparativa, isto é, as relativas ao último e ao penúltimo exercícios sociais, objetivando permitir a seus usuários a comparação da situação da empresa nos dois exercícios (Lei nº 6.404/76, art. 176, § 1º).

Empresas abrangidas.

São abrangidas a empresa controladora e o consolidado, conforme regras:

- Nos casos em que a companhia tenha mais de 30% de seu patrimônio líquido representado por investimentos em controladas, conforme art. 249 da Lei nº 6.404/76.
- Na existência de grupos de sociedades, conforme definido nos arts. 265 a 267 da Lei nº 6.404/76. Conforme o art. 275 dessa lei, o grupo de sociedades publicará, além das demonstrações financeiras referentes a cada uma das companhias que o compõem, demonstrações consolidadas, compreendendo todas as sociedades do grupo.

Frequência da divulgação.

As empresas elaboram suas demonstrações anualmente. Nos casos das empresas de capital aberto, isto é, com ações negociadas em bolsas de valores, tais empresas divulgam também demonstrações semestrais e informações trimestrais (ITR).

3. O que você entende por balanço patrimonial e como é sua estrutura legal em termos de agrupamento das contas (M)?

Resposta:

O balanço retrata a posição patrimonial da empresa em determinado momento, composta por bens, direitos e obrigações. O ativo mostra onde a empresa aplicou os recursos, ou seja, os bens e direitos que possui. O passivo e o patrimônio líquido mostram de onde vieram os recursos, isto é, os recursos provenientes de terceiros e os próprios. Os recursos próprios podem ser originários de capital colocado na empresa pelos sócios ou de lucro gerado pela empresa.

Agrupamentos: Ativo: AC + ANC; Passivo + PL = PC + PNC + PL

4. Diga o que representa uma demonstração do resultado e faça um esquema demonstrando a disposição das receitas, dos custos e das despesas, bem como intercalando os vários conceitos de lucro que aparecem nesse demonstrativo (M).

Resposta:

A demonstração do resultado do exercício acumula as receitas, os custos e as despesas de uma entidade durante o exercício social, visando obter o seu resultado no período. Segue a estrutura básica:

Demonstração do Resultado do Exercício

RECEITA OPERACIONAL BRUTA
(-) Vendas canceladas
(-) Abatimentos sobre vendas
(-) Impostos sobre vendas
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA
(-) Custo dos produtos, mercadorias ou serviços vendidos
LUCRO BRUTO
(-) Despesas com vendas
(-) Despesas administrativas
(-) Despesas gerais
(-) Outras despesas e receitas operacionais
RESULTADO DAS ATIVIDADES DA EMPRESA
(+/-) Resultado de equivalência patrimonial
RESULTADOS ANTES DAS DESPESAS E RECEITAS FINANCEIRAS
(+/-) Despesas e receitas financeiras
RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO
(+) Despesas com tributos sobre os lucros
(-) Participações
LUCRO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO
LUCRO LÍQUIDO POR AÇÃO

5. *Descreva a utilidade da Demonstração das mutações do patrimônio líquido (M).*

Resposta:

A demonstração das mutações do patrimônio líquido (DMPL) mostra os acréscimos ao PL da empresa decorrentes do lucro gerado pela mesma, bem como dos investimentos efetuados pelos sócios. Demonstra também os decréscimos decorrentes de distribuição de dividendos ou mesmo de prejuízo gerado pela empresa, por exemplo. Logo, a DMPL reflete as mudanças ocorridas no PL entre o início e o fim de um exercício social.

6. *O que você entende por Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC)? Faça um comentário sobre a utilidade dessa peça contábil (M).*

Resposta:

A DFC é um relatório que mostra a variação de caixa e equivalentes de caixa (disponibilidades) entre dois períodos. Detalha o caixa gerado pelas operações da empresa, o caixa decorrente das atividades de investimento e o caixa decorrente das atividades de financiamento. Permite identificarmos a capacidade operacional de geração de caixa da empresa, assim como as decisões estratégicas de investimento e de financiamento adotadas pela direção.

7. *Descreva o que é o Parecer dos auditores e qual sua utilidade para um analista (M).*

Resposta:

As demonstrações financeiras das companhias abertas são obrigatoriamente auditadas por auditores independentes, registrados na Comissão de Valores Mobiliários, conforme o § 3º do art. 177 da Lei nº 6.404/76. Daí, o parecer dos auditores integrar as demonstrações publicadas, constituindo-se num importante instrumento para o analista. É conveniente que toda análise de uma empresa inclua a leitura do parecer dos auditores.

Capítulo 5

Componentes do balanço

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. O que você entende por ativo? Mencione os grupos que compõem o ativo (M).

Resposta:

Um ativo é uma aplicação de recurso em bens ou direitos com potencial para gerar benefícios futuros para a empresa. No balanço, o ativo representa o conjunto de bens e direitos da empresa, caracterizando as aplicações dos recursos. O ativo é composto de dois grandes grupos:

Ativo circulante: disponibilidades, direitos realizáveis no exercício social subsequente e despesas do exercício seguinte.

Ativo não circulante: realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e intangível.

2. Dê o conceito de ativo circulante e mencione pelo menos duas contas que podem compor cada um dos principais subgrupos que o compõem (M).

Resposta:

O ativo circulante compreende as disponibilidades (caixa e bancos), os direitos realizáveis no exercício social subsequente (duplicatas a receber e estoques, por exemplo), bem como a aplicação de recursos em despesas do exercício seguinte.

3. Quando uma aplicação financeira pode ser considerada uma disponibilidade (F)?

Resposta:

As aplicações financeiras de liquidez imediata são aquelas que facilmente são convertidas em dinheiro e, desse modo, são consideradas como disponibilidades. As chamadas aplicações em *open market*, *over night* e fundos que possibilitem resgate imediato são exemplos. O saldo dessa conta deve corresponder ao valor das aplicações feitas pela empresa, mais os acréscimos relativos à atualização monetária e aos ganhos incorridos até a data do balanço. Em decorrência do chamado princípio contábil da competência dos exercícios, a empresa atualiza o valor das aplicações e reconhece tais acréscimos como receita do período. Eventuais perdas, também devem ser reconhecidas.

4. O que você entende por provisão para devedores duvidosos? Como é constituída uma provisão para devedores duvidosos (M)?

Resposta:

A Provisão para devedores duvidosos (PDD) é uma estimativa, relativa às perdas prováveis com os recebíveis de clientes (duplicatas a receber). Por se tratar de uma estimativa de perda, a PDD não é um cálculo preciso.

A constituição da PDD pode ser feita por critérios como:

- a) identificação das contas com problemas mais evidentes, como aquelas relacionadas às empresas em processo de falência;
- b) uso da relação histórica de perdas com clientes que compram a prazo;
- c) uso de modelagem matemática para estimar as perdas com clientes a partir de critérios de *rating* de crédito, como no caso dos bancos.

A conta de provisão para devedores duvidosos é redutora de duplicatas a receber e não é dedutível para fins de tributação do lucro.

5. Como são avaliados os estoques nas empresas (F)?

Resposta:

Os estoques são avaliados pela regra *custo ou valor de mercado, dos dois o menor*, como decorrência do princípio contábil da Prudência. O custo por sua vez, é calculado segundo o critério UEPS ou a média ponderada.

6. O que são despesas do exercício seguinte? Dê exemplos (F).

Resposta:

Despesas do exercício seguinte são despesas antecipadas, que podem já terem sido pagas, mas que se referem ao exercício seguinte, em relação ao balanço patrimonial. Como exemplo de despesas do exercício seguinte, podemos citar um prêmio de seguro, cuja apólice tenha o prazo de um ano e tenha sido contratada em 1-7-20X1. Quando a empresa encerrar o balanço em 31-12-20X1 terá direito a cobertura de seguro pelo prazo de mais seis meses, devendo, dessa forma, registrar o valor dessa despesa ainda não incorrida como despesa do exercício seguinte, ou seja, do ano de 20X2. Por outro lado, as parcelas do referido prêmio, relativas aos meses de julho/20X1 a dezembro/20X1, serão contabilizadas como despesas do exercício de 20X1, em conformidade com o chamado regime de competência contábil dos exercícios. Despesas do exercício seguinte não representam bens com existência física. São exemplos de despesas do exercício seguinte, ou despesas antecipadas:

- Prêmio de seguros.
- Aluguéis pagos antecipadamente.
- Assinaturas de periódicos.
- Comissões e prêmios pagos antecipadamente.
- Taxas associativas.
- Outros pagamentos com características semelhantes.

7. *Conceitue o realizável a longo prazo e mencione alguns itens que possam compor esse grupo (M).*

Resposta:

Segundo o inciso II do art. 179 da Lei nº 6.404/76, no realizável a longo prazo são classificados:

“os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas, diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia”.

Quanto às contas que compõem o realizável a longo prazo, com exceção do disponível, as demais rubricas classificadas no ativo circulante que tiverem prazo de realização após o término do exercício seguinte ao do balanço, ou seja, demorarem mais de um ano para serem recebidas, terão suas classificações no realizável a longo prazo.

Conforme o texto legal, também serão classificados no realizável a longo prazo, independente de seu vencimento, direitos de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas, diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia.

8. *Conceitue o ativo não circulante e cada um dos subgrupos que o compõem (D).*

Resposta:

O ativo não circulante compreende o ativo realizável a longo prazo, investimentos, imobilizado e o intangível.

- **Realizável a longo prazo**

“os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte, assim como os derivados de vendas, adiantamentos ou empréstimos a sociedades coligadas ou controladas, diretores, acionistas ou participantes no lucro da companhia, que não constituírem negócios usuais na exploração do objeto da companhia”.

- **Investimentos**

Conforme o art. 179 (III), da Lei nº 6.404/76, são classificados em investimentos “as participações permanentes em outras sociedades e os direitos de qualquer natureza não classificados no ativo circulante, e que não se destinem à manutenção da atividade da companhia ou da empresa”.

- **Imobilizado**

Conforme o item IV do art. 179 da Lei nº 6.404 (*Redação dada pela Lei nº 11.638, de 2007*), no ativo imobilizado são classificados os direitos que tenham por objeto bens corpóreos destinados à manutenção das atividades da companhia ou da empresa ou exercidos com essa finalidade, inclusive os decorrentes de operações que transfiram à companhia os benefícios, riscos e controle desses bens.

- **Intangível**

O intangível é parte do ativo não circulante e compreende os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido.

Anteriormente às modificações introduzidas pela Lei nº 11.638/07 e pela Lei nº 11.941/09, havia um subgrupo chamado “diferido”, que compreendia os itens intangíveis, decorrentes de gastos que iriam contribuir para gerar receita no futuro. Com as mudanças contábeis visando à convergência para os padrões internacionais de contabilidade, foi eliminado o *diferido*. Também desapareceu o grupo que era denominado de ativo permanente e compreendia os tópicos de investimentos, imobilizado e o diferido.

9. Cite algumas razões para uma empresa participar do capital de outra e diga como tais participações serão classificadas no ativo da empresa investidora (M).

Resposta:

A participação de uma empresa no capital social de outra empresa (com intenção de permanecer) deve ser contabilizada como ‘investimento’. Entre as razões para uma empresa participar no capital de outra, podemos citar: (i) busca de diversificação de atividade, (ii) a verticalização de seu processo produtivo e comercial, e a (iii) busca da garantia de suprimento de matérias-primas.

10. Descreva os dois critérios de avaliação de participações societárias, ou seja, participação em outras empresas.

Resposta:

Métodos de avaliação dos investimentos

A forma como a empresa avalia as participações em outras empresas varia de acordo com a natureza da participação, sendo dois os critérios de avaliação:

- i. Pelo **custo de aquisição**, deduzido de provisão para perdas, quando for o caso, esse tipo de avaliação é para os casos de investimento em outras sociedades, desde que essas outras sociedades não sejam coligadas ou controladas, incluindo os casos de controle conjunto e indireto, ou seja, casos de que o controle de uma sociedade seja feito através de outra sociedade controlada. No caso do custo de aquisição, toma-se por base o preço integralizado na subscrição das ações ou das quotas, ou o valor pago a terceiros pelas ações ou quotas da empresa investida. Demais gastos para formalização, corretagens e legalização integram o valor do investimento.
- ii. Pelo **método de equivalência patrimonial**, quando as participações em outras empresas atenderem às condições especificadas no CPC 18. O método de equivalência patrimonial reconhece a participação da investidora no lucro ou no prejuízo da controlada ou da coligada (quando a investidora tiver 20% ou mais do capital da investida).

Suponhamos que a empresa 'A' detinha 30% do capital da empresa 'B', que o patrimônio líquido de 'B' seja \$1.000.000,00 no início do ano de 20X4. Logo a conta de Investimentos (ativo não circulante) de 'A' terá o valor de \$300.000,00, ou seja, 30% do patrimônio líquido de 'B', na mesma data. Suponhamos ainda que durante o exercício de 20X4 a empresa 'B' tenha um lucro líquido de \$250.000,00. O Quadro 5.2 explicita os dados do exemplo.

Quadro 5.2 - Exemplo de equivalência patrimonial

Investidora 'A'		Investida 'B'
•Em 01-01-20X4 - Investimento de 'A' em 'B' de \$300.000,00	'A' tem 30% de 'B'	•Patrimônio líquido de 'B' \$1.000.000,00
•Equivalência patrimonial de \$75.000,00 que corresponde a 30% do lucro de 'B' durante 20X4	'A' tem 30% do resultado de 'B'	•Lucro de 'B' durante 20X4, \$250.000,00
•Valor do investimento de 'A' em 'B' em 31-12-20X4, \$375.000,00		•Patrimônio líquido de 'B' em 31/12/20X4, \$1.250.000,00

11. Cite as principais características dos bens que devem ser classificados como ativo imobilizado.

Resposta:

As principais características dos bens integrantes do imobilizado, são:

- a) bens destinados à atividade da empresa;
- b) bens não destinados à venda;
- c) vida útil relativamente longa (pelo menos, mais de um ano);
- d) valor material.

12. Defina as seguintes expressões: (i) valor recuperável de um ativo; (ii) valor contábil de um ativo; (iii) valor em uso; e (iv) valor líquido de venda.

Valor recuperável de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa é o maior valor entre o valor líquido de venda de um ativo e seu valor em uso.

Valor contábil é o valor pelo qual um ativo está reconhecido no balanço depois da dedução de toda respectiva depreciação, amortização ou exaustão acumulada e provisão para perdas.

Valor em uso é o valor presente de fluxos de caixa futuros estimados, que devem resultar do uso de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa.

Valor líquido de venda é o valor a ser obtido pela venda de um ativo ou de uma unidade geradora de caixa em transações em bases comutativas, entre partes conhecedoras e interessadas, menos as despesas estimadas de venda.

13. Explique o que você entende por “Teste de Impairment”.

Resposta:

As regras contábeis definem que será necessário fazer uma verificação (no mínimo anual) para saber se o valor do ativo reconhecido na contabilidade está acima de seu valor recuperável; se isto estiver ocorrendo, a contabilidade deverá reconhecer a perda por desvalorização, de forma que a contabilidade possa representar mais adequadamente o valor econômico do bem. O teste de recuperabilidade do ativo (*Impairment*)¹ é utilizado para que nenhum ativo permaneça contabilizado por valor superior ao seu valor recuperável.

Segundo a Resolução CFC nº. 1110/07, para avaliar se o ativo sofreu desvalorização, a entidade deve verificar no mínimo, algumas fontes externas e internas. Nas **fontes externas**: (a) diminuição sensível do valor do bem no mercado, acima do que seria esperado; (b) mudanças tecnológicas, de mercado ou legais; (c) as taxas de retorno exigidas sobre o investimento aumentaram provocando efeito na taxa de desconto a ser utilizada sobre o valor do ativo; (d) valor contábil do patrimônio líquido da entidade é maior que o valor de suas ações. Nas **fontes internas**:

¹ *Impairment* em Inglês significa ‘prejuízo’, ‘dano’, ‘perda’, ‘diminuição’. Na realidade, o “Teste de *Impairment*” visa identificar a perda com o ativo.

(a) evidência de obsolescência ou dano físico do ativo; (b) mudanças significativas tornando o ativo inativo, planos para descontinuidade ou reestruturação de operação, plano para baixa do ativo (antes da data inicialmente esperada), reavaliação da vida útil do bem; (e) evidência de que o desempenho econômico do ativo é ou será pior do que o esperado.

14. Defina 'Ativo Intangível'

Resposta:

O intangível é parte do ativo não circulante e compreende “os direitos que tenham por objeto bens incorpóreos destinados à manutenção da companhia ou exercidos com essa finalidade, inclusive o fundo de comércio adquirido”, conforme a Lei 6.404/76, artigo 179, item VI.

Segundo o Pronunciamento Técnico CPC nº. 04, “Ativo intangível é um ativo não monetário identificável sem substância física”. Ainda segundo o referido CPC, o ativo intangível deve satisfazer as condições de ser identificável, controlável e capaz de gerar benefícios econômicos futuros.

Para que o ativo intangível seja identificável, deve ser separável e possível de ser vendido, transferido, licenciado, alugado ou trocado, ao mesmo tempo em que deve resultar de direitos contratuais ou outros direitos legais.

O ativo intangível pode ser adquirido pela empresa separadamente ou em uma combinação de negócios. Quando o ativo intangível for adquirido separadamente, sua avaliação é feita pelo seu custo de aquisição mais os gastos necessários para seu funcionamento e registro. Quando adquirido em uma combinação de negócios, deve ser mensurado pelo seu valor justo.

15. Defina 'Fundo de Comércio', goodwill.

Resposta:

O chamado Fundo de comércio (*Goodwill*) representa um valor pago a maior, por uma participação societária, em decorrência de uma expectativa de rentabilidade futura. Diferentemente dos demais ativos intangíveis, o fundo de comércio é um ativo não identificável. É o valor que excede o valor justo pago pelo patrimônio líquido de uma empresa. Numa aquisição (combinação de negócios) há (a) ativos tangíveis identificáveis (e passivos assumidos), bem como (b) ativos intangíveis identificáveis, que devem ser avaliados por seus valores justos. Do valor pago, o que exceder aos itens mencionados (a + b), será o *goodwill*.

16. Qual a diferença entre depreciação, amortização e exaustão? (M)

Resposta:

A Lei nº 6.404/76, em seu art. 183, trata dos critérios de avaliação do ativo das empresas, destacando que a diminuição de valor dos elementos do ativo imobilizado será registrada periodicamente nas contas de:

Depreciação: quando corresponder à perda do valor dos direitos que têm por objeto bens físicos sujeitos a desgaste ou perda de utilidade por uso, ação da natureza ou obsolescência.

Amortização: quando corresponder à perda do valor do capital aplicado na aquisição de direitos da propriedade industrial ou comercial e quaisquer outros com existência ou exercício de duração limitada, ou cujo objeto sejam bens de utilização por prazo legal ou contratualmente limitado.

Exaustão: quando corresponder à perda do valor decorrente de sua exploração, de direitos cujo objeto sejam recursos minerais ou florestais, ou bens aplicados nessa exploração.

17. Cite e explique quatro métodos de depreciação (M).

Resposta:

Os bens tangíveis, que estão sujeitos ao desgaste ou deterioração, pelo uso ou pelo transcorrer do tempo, devem ser depreciados. Os principais métodos de depreciação são:

- **Método da linha reta:** pelo método da linha reta, que é o mais utilizado, com base em uma expectativa de vida útil do bem, é estabelecido um percentual anual fixo para depreciação. Tomando o exemplo de um veículo com vida útil esperada de cinco anos, sua taxa de depreciação será de 20% ao ano.
- **Método de Matheson ou taxa constante:** pelo método de Matheson, é aplicada uma taxa constante de depreciação sobre o valor residual, isto é, sobre o custo menos a depreciação acumulada. Observe que, enquanto o método da linha reta mantém uma taxa constante sobre o valor-base, o método de Matheson aplica o percentual sobre o valor residual, fazendo com que a depreciação seja maior nos primeiros anos de vida do bem.
- **Método de Cole ou soma dos dígitos:** por esse método, também é suposto que a depreciação é maior nos primeiros anos de vida do bem, sendo a taxa aplicada a uma fração cujo denominador é a soma dos algarismos (dígitos) sequenciais correspondentes aos anos de vida útil do bem. Supondo um veículo, com cinco anos de vida útil estimada, teríamos a soma dos números sequenciais de 1 a 5 ($1 + 2 + 3 + 4 + 5 = 15$), resultando no denominador igual a 15. O numerador é composto pelos períodos de vida restantes no início de cada período, isto é, para um veículo com vida prevista de cinco anos, no início do primeiro ano seu período de vida restante é de cinco anos; no início do segundo ano, seu período de vida restante seria de quatro anos, isto é, o segundo ano que está iniciando, mais três anos.

Assim, temos:

1	2	3	4	5
5/15	4/15	3/15	2/15	1/15

Observe que a soma das frações relativas aos cinco anos é igual a um, isto é, corresponde a 100%, que é a totalidade do valor do bem a ser depreciado.

- **Método das unidades produzidas:** esse método leva em consideração a capacidade estimada de unidades a serem produzidas durante a vida útil do bem. Portanto, a depreciação referente a determinado período é representada por um número decorrente da divisão do número de unidades produzidas naquele período, pelo número total de unidades a serem produzidas durante o período de vida útil do bem. Critério análogo pode ser adotado quando a capacidade produtiva é estimada em horas de trabalho, em vez de unidades produzidas.

18. Em sua opinião, a taxa de depreciação é a mesma para qualquer tipo de bem que compõe o imobilizado, independente do tipo de bem e do número de turnos em que os bens sejam utilizados na produção? Explique (F).

Resposta:

A taxa de depreciação não pode ser a mesma para todos os bens, devido às vidas úteis dos mesmos serem diferentes. Logo, a determinação da taxa de depreciação decorre da vida útil estimada e do valor recuperável do bem ao final de sua permanência na empresa. Exemplo, a taxa de depreciação de um veículo é diferente da taxa de depreciação de um imóvel

19. Dê o conceito de ativo diferido e diga qual a diferença entre ativo diferido e despesas do exercício seguinte (F).

Resposta:

O ativo diferido deixou de existir com a MP 449/08 (Lei nº 11.941/08). Era parte do antigo ativo permanente. Abrigava as aplicações de recursos em despesas que iriam contribuir para a formação de resultados de mais de um exercício social, compreendendo itens intangíveis. Sua amortização ocorreria durante o período em que estivesse contribuindo para a formação do resultado da empresa. Gastos pré-operacionais eram exemplos de ativo diferido.

20. Suponha que, em 1º-6-20X1, uma empresa tenha obtido um financiamento de \$ 3.000.000,00 em um banco, para ser pago em dez parcelas iguais e trimestrais, com seis meses de carência para pagamento da primeira parcela. Como aparecerá classificada essa dívida no balanço da empresa devedora em 31-12-20X1 (M)?

Seguem dados / datas principais:

- data da contratação do financiamento: 01-06-20X1;
- prazo de carência de seis meses para primeira prestação: 01-12-20X1; Logo em 31-12-X1, restam nove parcelas a serem pagas trimestralmente;
- parcelas vencíveis no próximo ano de 20X2: 01-03-X2; 01-06-20X2; 01-09-20X2 e 01-12-20X2. Total de quatro prestações a serem pagas em 20X2;
- demais parcelas, no total de cinco, serão classificadas como passivo não circulante. Cada uma das parcelas do passivo não circulante, um ano antes do vencimento, será transferida para o passivo circulante;
- o valor do financiamento não afeta a classificação do mesmo no passivo circulante ou no não circulante.

21. Qual a diferença entre capital social, capital a integralizar e capital integralizado? (F)

Resposta

- **Capital social**

O capital social é o capital subscrito pelos sócios ou acionistas e corresponde ao valor que consta no contrato social da sociedade limitada ou no estatuto da sociedade anônima, por exemplo. O capital de uma empresa pode ser representado por ações, no caso das sociedades anônimas, ou por quotas quando se trata de uma sociedade limitada. Desse modo, inicialmente, os acionistas ou sócios subscrevem determinada quantidade de ações ou quotas, conforme o caso, para integralização imediata ou a posterior. Na subscrição, o acionista ou o sócio assume o compromisso perante a própria empresa de participar de seu capital social, adquirindo determinada quantidade de suas ações ou de suas quotas. Cada ação ou cada quota tem um valor unitário previamente determinado.

- **Capital integralizado**

O capital integralizado é aquela parte do capital que o acionista ou o sócio já colocou na empresa. A integralização do capital ocorre quando o sócio ou o acionista efetua o pagamento à empresa pelas ações ou pelas quotas que havia subscrito. A integralização pode ocorrer em dinheiro ou em bens. Após a constituição da empresa e integralização inicial do capital, poderão ocorrer aumentos de capital decorrentes de novos aportes de capital, de incorporações de lucros.

- **Capital a integralizar**

A conta de capital a integralizar representa as parcelas de capital que foram subscritas pelos acionistas ou proprietários da empresa e que ainda não foram integralizadas. É uma conta redutora do “capital subscrito”.

22. O que é reserva? Qual a diferença entre reserva de capital, reserva de lucro e reserva de reavaliação? (F)

De modo geral, as reservas constituem-se numa espécie de reforço ao capital social. Temos as reservas de capital e as de lucro:

- **Reservas de capital**

O ágio, isto é, a contribuição do subscritor de ações que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que ultrapassar a importância destinada à formação de capital social deve ser classificada como reserva de capital (art. 182, da Lei nº 6.404/76 modificada).

- **Reservas de lucros**

As reservas de lucros, conforme sugere o próprio nome, são constituídas a partir do lucro da empresa. Entre elas destacamos:

**** Reserva legal:** do lucro líquido do exercício, 5% são aplicados para a constituição da reserva legal, que não poderá exceder 20% do capital social. A companhia poderá, ainda, deixar de constituir a reserva legal no exercício em que o saldo dessa reserva, acrescido das reservas de capital, exceder 30% do capital social. A reserva legal poderá ser utilizada somente para compensação de prejuízo e para aumento de capital social.

**** Reservas estatutárias:** o estatuto da sociedade anônima poderá criar reservas, desde que, para cada uma delas, indique a finalidade, estabeleça a percentagem do lucro que será destinada a sua constituição e fixe limite máximo para tais reservas. São exemplos de reservas estatutárias: as constituídas para fazer face aos planos de expansão, para pagamento de dividendos ou para resgate de partes beneficiárias.

**** Reservas para contingências:** são constituídas com a finalidade de compensar em exercícios futuros a diminuição do lucro decorrente de perda julgada provável e cujo valor possa ser estimado. Tal reserva será revertida no exercício em que deixem de existir as razões que justificaram sua constituição.

**** Reservas de lucros a realizar:** considerando que o lucro que aparece na demonstração de resultados é apurado com base no regime de competência do exercício, a reserva de lucros a realizar tem como principal finalidade evitar a distribuição de dividendos relativos aos lucros não realizados financeiramente.

23. Indique, na coluna “Grupo” da tabela das contas do balancete da “Cia. Boa Sorte”, um dos números a seguir, conforme o grupo a que a respectiva conta pertença (F).

1. Ativo circulante.
2. Realizável a longo prazo.
3. Ativo permanente.
4. Passivo circulante.
5. Passivo não circulante.
6. Patrimônio líquido.
7. Receitas.
8. Despesas ou custos.

Contas da “Cia. Boa Sorte”:

Item	Grupo	Contas	Valores	Passivo circulante	Resultado
A	3	Equipamentos	14.500		
B	8	Despesa de aluguel	20.000		(20.000)
C	7	Vendas	100.000		100.000
D	8	Despesa de salário	24.000		(24.000)
E	3	Veículos	7.900		
F	6	Capital	50.000		
G	4	Fornecedores	15.000	15.000	
H	1	Clientes	11.000		
I	1	Mercadorias	20.000		
J	4	Salários a pagar	2.000	2.000	
K	1	Bancos conta movimento	20.000		
L	4	Bancos conta empréstimos	13.000	13.000	
M	8	Custo das mercadorias vendidas	50.000		(50.000)
N	5	Títulos a pagar (<i>longo prazo</i>)	12.000		
O	1	Despesas antecipadas de seguros	6.000		
P	7	Receita de juros	200		200
Q	6	Prejuízos acumulados	15.000		
R	8	Despesas diversas	3.000		(3.000)
				30.000	3.200

Nota: As contas patrimoniais que são de longo prazo estão identificadas.

As questões de número 24 e 25 também serão baseadas nos dados da “Cia. Boa Sorte”. Assinale para cada uma delas a alternativa correta (M).

24. O lucro ou prejuízo líquido do período foi de:

- a. (2.800).
- b. 50.000.
- c. **3.200 (conforme demonstrado na tabela anterior).**
- d. 3.000.
- e. Nenhuma das alternativas anteriores.

25. O valor do Passivo Circulante é:

- a. **30.000 (conforme demonstrado na tabela anterior).**
- b. 42.000.
- c. 17.000.
- d. Nenhuma das alternativas anteriores.

Capítulo 6

Componentes da demonstração do resultado

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. Explique a diferença entre receita operacional bruta e receita operacional líquida. Partindo da receita operacional bruta em direção à receita operacional líquida, detalhe cada uma das rubricas constantes desse trajeto (F).

Resposta:

Receita operacional bruta é o faturamento bruto da empresa em um determinado período. Receita operacional líquida é a receita bruta, menos as devoluções, os abatimentos e os impostos incidentes sobre vendas.

Receita operacional bruta
(-) Vendas canceladas
(-) Abatimentos sobre vendas
(-) Impostos sobre vendas
= Receita operacional líquida

2. Quais os componentes principais para determinação do custo dos produtos vendidos por uma empresa industrial (M)?

Resposta:

O custo dos produtos vendidos (CPV) é a denominação utilizada no caso de empresas industriais. Uma empresa industrial compra as matérias-primas, transforma-as em bens destinados ao consumo da população, ou mesmo em máquinas e equipamentos destinados à produção de outros bens. O cálculo do custo dos produtos vendidos envolve técnicas e conceitos de contabilidade de custos mais abrangentes. Conceitualmente, o custo de fabricação de um produto compreende todos os gastos necessários à obtenção desse produto. Em resumo, temos:

Custo de Produção	=	Matéria-prima + Componentes	+	Mão de obra Direta	+	Custos Indiretos de Fabricação
-------------------	---	-----------------------------------	---	-----------------------	---	-----------------------------------

O agrupamento dos itens do custo de produção exige da empresa uma estrutura contábil que permita identificar a quantidade de matéria-prima, os componentes e a mão de obra direta que vai em cada produto. Ao mesmo tempo, é necessário que os custos indiretos de fabricação sejam imputados ao produto por meio de critérios de rateio.

3. Qual a diferença entre controle permanente e controle periódico dos estoques? Explique como se calcula o CMV em cada um deles (M).

Resposta:

O custo das mercadorias vendidas (CMV) é utilizado no caso de empresas comerciais, havendo duas formas básicas para seu cálculo. A primeira refere-se às empresas que não dispõem de um controle permanente de seus estoques e que, ao final de cada período, procedem ao levantamento físico das quantidades de mercadorias existentes. Neste caso, o cálculo do CMV é o seguinte:

$$\begin{array}{|c|} \hline \text{Custo das} \\ \text{Mercadorias} \\ \text{Vendidas} \\ \hline \end{array} = \begin{array}{|c|} \hline \text{Estoque Inicial} \\ \hline \end{array} + \begin{array}{|c|} \hline \text{Compras} \\ \hline \end{array} - \begin{array}{|c|} \hline \text{Estoque Final} \\ \hline \end{array}$$

Para as empresas que mantêm controle permanente de seus estoques, registrando todas as entradas e saídas de mercadorias, a obtenção do CMV ocorre diretamente pelos registros contábeis, servindo eventual contagem física apenas para verificação da eficiência dos controles.

Cabe ainda lembrar que o método utilizado pela empresa para avaliar os estoques afetará: (a) o valor do custo do produto vendido (CPV) na indústria, e (b) o custo da mercadoria vendida (CMV), no comércio. Consequentemente, em ambos os casos o lucro será afetado. Os métodos utilizados para avaliação dos estoques são os tradicionais PEPS, UEPS ou a média móvel.

4. No caso de uma empresa industrial que utiliza um microcomputador, a depreciação desse equipamento será uma despesa ou um custo (F)? Explique.

Resposta:

A depreciação do microcomputador, utilizado por uma empresa industrial, será considerada custo de produção se o referido equipamento for utilizado em atividade ligada à fábrica (produção). Caso o equipamento seja utilizado na área administrativa, sua depreciação será tratada como despesa administrativa. Se for utilizado na área de vendas, sua depreciação será tratada como despesas de vendas.

5. Qual a diferença entre despesas operacionais e despesas não operacionais?

Resposta:

São consideradas despesas operacionais, aqueles gastos necessários às operações da empresa, tais como as despesas de administração e as de vendas. Em tese, são despesas não operacionais, aquelas que tiverem um caráter de eventualidade e não estejam relacionadas diretamente com as atividades da empresa. Destaque-se que a nova estrutura contábil não adota o conceito de ‘despesas e receitas não operacionais’, definindo seu agrupamento em “outras despesas e receitas”. Para fins de análise financeira, avaliação de empresas e tomada de decisão, as despesas e as receitas devem ser tratadas como operacionais quando forem recorrentes. Desse modo, nos casos em que a rubrica de outras despesas e receitas operacionais apresentarem valores relevantes será necessário uma adequada investigação por parte do analista para confirmar seu caráter de operacionalidade.

6. Calcule as vendas nominais do período, as vendas em dólar e em moeda de poder aquisitivo constante utilizando o dólar. Para isto, suponha que as vendas são efetuadas no último dia de cada mês e que o valor do dólar, em cada um dos dias em que as vendas foram feitas, seja o que está no quadro a seguir (M):

Data da venda	Valor da venda \$	Cotação do dólar	Vendas em US\$	Vendas em moeda de poder aquisitivo constante
30-1-X1	1.500,00	100	15	
28-2-X1	1.440,00	120	12	
31-3-X1	2.700,00	150	18	
Total	5.640,00		45	6.750

As vendas nominais do período foram de \$ \$ 5.640, que é a soma das vendas nominais por seus valores históricos. As vendas em dólar correspondem a US\$ 45, que é a soma das vendas mensais convertidas para dólar. As vendas em moeda de poder aquisitivo constante somam \$ 6.750, que corresponde a US\$ 45, cotados a \$ 150 no final do período.

Capítulo 7

O valor do dinheiro e as demonstrações financeiras

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. Tomando como base os seguintes dados no dia 1^o-1-20X5: Caixa \$ 1.000; Imobilizado \$ 2.000; Capital social \$ 3.000. Suponha, para fins de exercício, que: (a) Esta Empresa Hipotética não efetuou nenhuma operação de compra e venda, nem pagou nenhuma despesa durante o exercício de 20X5 e (b) A variação da UMC (unidade monetária de correção) no período foi de 38% (D). Pede-se:

Levantar o balanço de abertura.

Ativo		Passivo + Patrimônio Líquido	
Ativo circulante		Passivo circulante	
• Caixa	<u>1.000,00</u>		
• Soma do ativo circulante	1.000,00		
Ativo não circulante		Patrimônio líquido	
Imobilizado	<u>2.000,00</u>	• Capital social	<u>3.000,00</u>
• Imóveis	2.000,00	• Soma do patr. líquido	3.000,00
• Soma do imobilizado			
Total do ativo	3.000,00	Total do passivo + PL	3.000,00

Abrir os razonetes (T).

Efetuar os lançamentos relativos à correção monetária do ativo permanente e do patrimônio líquido.

Caixa		Ativo fixo	
Débito	Crédito	Débito	Crédito
1.000		2.000	
		760	
		<u>2.760</u>	
Capital		Resultado CM	
Débito	Crédito	Débito	Crédito
	3.000	1.140	760 (1)
	1.140 (2)	<u>380</u>	
	<u>4.140</u>		

Elaborar a demonstração do resultado do período.

DRE	
Vendas	0
CMV	0
Lucro bruto	0
Despesas operacionais	0
Resultado CM	-380
Lucro líquido	-380

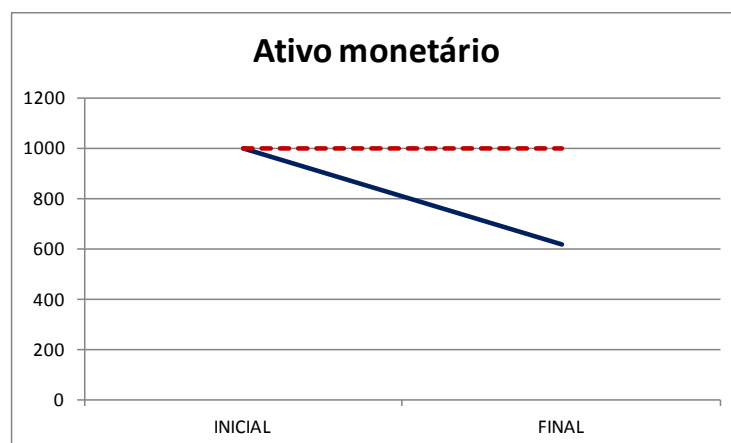
Levantar o balanço referente a 31-12-20X5.

BP	Inicial	Final
ATIVO		
Caixa	1.000	1.000
Ativo fixo	2.000	2.760
Ativo total	3.000	3.760
PATR. LÍQUIDO		
Capital	3.000	3.000
CM do capital		1.140
Prejuízo (RCM)		-380
PL total	3000	3760

Interpretar o significado do saldo devedor de correção monetária e a posição geral da empresa ao final do período.

O saldo devedor de correção monetária expressa o valor da perda de 38% sobre o ativo monetário “caixa”. Note que ativo fixo está protegido contra os efeitos da inflação. O valor do patrimônio líquido inicial de \$ 3.000, considerando uma inflação de 38%, após sua correção deveria ser de \$ 4.140, ao invés de \$ 3.760.

2. Com base nos dados da questão anterior, elabore um gráfico para o item que você julgar que seja o ativo monetário e outro para o ativo não monetário. Explique qual dos ativos estava protegido contra a inflação e qual estava exposto aos efeitos corrosivos da perda de poder aquisitivo da moeda (M).



Ativo monetário (caixa) está exposto aos efeitos da inflação. Este tipo de ativo acarreta perda para empresa em decorrência da redução do poder de compra da moeda. A linha pontilhada representa o valor nominal do ativo, enquanto que a linha cheia representa o valor real, que é o poder de compra da moeda.



Ativo não monetário (imobilizado) está protegido dos efeitos da inflação. Este tipo de ativo não acarreta perda para a empresa em decorrência da redução do poder de compra da moeda. A linha pontilhada representa o valor nominal, enquanto que a linha cheia representa o valor real do ativo.

3. Quanto à classificação do balanço em itens monetários e não monetários, escolha a alternativa mais completa e correta (M):

- a. Duplicatas a receber é um item não monetário, pois a empresa inclui no preço de venda os encargos relativos ao prazo que concede ao cliente para pagamento.
- b. Ativos monetários são aqueles que estão protegidos contra os efeitos da inflação, como, por exemplo, estoques e equipamentos.
- c. Passivos monetários são aqueles que estão expostos aos efeitos da inflação. Sobre os passivos monetários há um ganho com a inflação.**
- d. Ativo não monetário tem seu valor nominal constante ao longo do tempo, enquanto seu valor real aumenta no decorrer do tempo.
- e. As alternativas (c) e (d) estão corretas.

4. Supondo que as vendas nominais e o valor da UMC, em cada um dos meses do primeiro semestre do ano de 20X5, sejam os seguintes (M):

<i>Meses</i>	<i>Vendas</i>	<i>Valor da UMC</i>
janeiro	1.353,40	0,6767
fevereiro	1.624,08	0,6767
março	1.786,49	0,6767
abril	1.765,25	0,7061
maio	2.118,30	0,7061
junho	1.927,65	0,7061

Considerando que as vendas sejam a vista, calcular a receita operacional de vendas por valores históricos e em moeda de poder aquisitivo constante. Comparar os resultados obtidos e comentar a contribuição trazida pelo critério da moeda de poder aquisitivo constante num contexto de baixa inflação.

Resposta:

As vendas por valores históricos foram de \$ 10.575,17, que é a soma das vendas mensais, por seus valores nominais. As vendas em moeda de poder aquisitivo constante foram de \$ 10.782,15. Por este critério, transformamos as vendas mensais em UMC, acumulamos a quantidade de vendas em UMC e multiplicamos o total de UMC pelo valor da UMC do final do período. Daí, 15.270 UMCs, vezes \$ 0,7061, igual a \$ 10.782,15.

Meses	Vendas	Valor da UMC	Vendas em UMC
janeiro	1.353,40	0,6767	2.000,00
fevereiro	1.624,08	0,6767	2.400,00
março	1.786,49	0,6767	2.640,00
abril	1.765,25	0,7061	2.500,00
maio	2.118,30	0,7061	3.000,00
junho	1.927,65	0,7061	2.730,00
	10.575,17		15.270,00
			10.782,15(*)

(*) Vendas em moeda de poder aquisitivo constante.

No caso de uma inflação baixa, o efeito da correção não foi algo material.,

Capítulo 8

Padronização das demonstrações contábeis

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. O que você entende por padronização das demonstrações contábeis (M)?

Resposta:

A padronização das demonstrações contábeis para fins de análise tem por finalidade levar as peças contábeis a um padrão de apresentação que atenda às diretrizes técnicas internas da instituição ou do profissional independente que esteja desenvolvendo a análise para atender a determinada finalidade, como uma decisão de investimentos ou decisão de crédito, entre outros objetivos.

O processo de padronização é orientado pelo objetivo da análise:

- a. *O objetivo da análise: crédito, investimento, fusões, incorporações e análise de concorrência, entre outros usos.*
- b. *No caso de análise para crédito: análise para pequenos, médios ou grandes negócios, para curto, médio ou longo prazos.*
- c. *No caso de análise de investimentos: análise para grandes ou pequenos investimentos. Para investimentos especulativos ou para aplicações permanentes efetivamente.*

2. Se as demonstrações contábeis das empresas são elaboradas de conformidade com os PCGAs e com as normas da legislação comercial e tributária, entre outras, quais os motivos pelos quais o analista precisará proceder à reclassificação ou padronização dos números (M)?

Resposta:

A padronização das demonstrações contábeis visa organizar as rubricas das demonstrações de acordo com os métodos ou processos internos, que leve a um formato visual facilitador da análise comparativa dos exercícios sociais, com a reclassificação das informações divulgadas pela empresa, para permitir uma homogeneização de acordo com os critérios internos e com os objetivos da análise. São feitos alguns ajustes, como a transferência para o passivo circulante do valor das duplicatas descontadas, que são divulgadas pela empresa como um item redutor de duplicatas a receber, por exemplo.

3. Comente a seguinte afirmativa: “A padronização das demonstrações contábeis é um processo necessário para que o analista obtenha os indicadores e relatórios de que precisa para recomendar uma tomada de decisão. Logo, se todos os analistas procedem à reclassificação das demonstrações contábeis, as mesmas já deveriam ser publicadas de modo a não precisarem de reclassificação (M).”

Resposta:

As demonstrações contábeis elaboradas pelas empresas cumprem várias finalidades, como o público interno, os analistas de crédito, os analistas de investimentos, os credores, os investidores, os fornecedores e os clientes, entre outros usuários. Cada um desses públicos poderá dar tratamento diferente quando da reclassificação, segundo seu próprio interesse. Com aprimoramento das práticas contábeis, o processo de padronização fica cada vez mais facilitado. Adicionalmente, é bom lembrar que as áreas técnicas de análise financeira recebem demonstrações de empresas de todos os portes e também de níveis de qualidade técnica não homogêneos. Especialmente as demonstrações de pequenas empresas, muitas vezes não demonstram um rigor técnico em sua elaboração.

4. Justifique a razão da reclassificação de duplicatas descontadas que vem nas demonstrações contábeis publicadas como redutora de duplicatas a receber e que grande parte dos analistas as reclassifica para o passivo circulante (M).

Resposta:

São duas as razões principais para reclassificação de duplicatas descontadas para o passivo circulante: (i) a primeira que o desconto de duplicatas caracteriza uma necessidade de recursos financeiros de curto prazo e, portanto, esta condição precisa ser refletida para o usuário da análise, e (ii) a segunda condição é que na operação de desconto o cedente do título é avalista da operação e se responsabiliza pelo cumprimento da obrigação, caso o sacado não pague a mesma no vencimento.

5. Preencha o quadro a seguir, comparando os dados publicados com os reclassificados, relativos à Cia. Pneus Fortes em 20X3. Em seguida explique o que provocou a diferença entre os dois em cada um dos itens do quadro (D).

<i>Itens básicos</i>	<i>Publicados</i>	<i>Padronizados</i>
Ativo circulante	205.998	220.188
Realizável a longo prazo	119.045	119.045
Investimentos	166.151	166.151
Imobilizado	171.039	171.039
Intangível	1.296	1.296
Ativo total	663.529	677.719
Passivo circulante	196.603	210.793
Passivo não circulante	125.952	125.952
Patrimônio líquido	340.974	340.974
Passivo total + Patrimônio líquido	663.529	677.719
Receita líquida	744.088	744.088
Custo dos produtos vendidos	-520.360	-489.680
Depreciação incluída no custo		-30.680
Lucro bruto operacional	233.728	233.728
Despesas com vendas	-85.320	-83.880
Despesas gerais e administrativas	-42.827	-43.674
Honorários da administração	-847	
Despesas prov. p/ devedores duvidosos		-1.440
Outras receitas e despesas	-282	
Lucro operacional I	94.452	94.734
Receitas financeiras		
Despesas financeiras	-3.557	-3.557
Lucro operacional II		91.177
Resultado de equivalência patrimonial	27.381	27.381
Lucro operacional		
Lucro operacional III		118.558
Resultado não operacional		-282
Lucro antes do IR e CS	118.276	118.276
Provisão para IR e CS	-16.127	-16.127
Lucro líquido	102.149	102.149

- Dados Publicados trazidos dos Quadros 4.2 (BP) e 4.4 (DRE)
- Dados padronizados trazidos dos Quadros 9.1 (BP) e 9.3 (DRE)

Identificação e análise das diferenças entre as informações publicadas e as padronizadas:

<i>Item</i>	<i>Publicado</i>	<i>Padronizado</i>	<i>Diferença</i>	<i>Motivo</i>
Ativo circulante	205.998	220.188	14.190	Duplicatas descontadas (*)
Ativo total	663.529	677.719	14.190	Idem
Passivo circulante	196.603	210.792	14.190	Idem
CPV	520.360	489.680	30.680	Depreciação incluída no custo
Desp. vendas	85.320	83.880	1.440	Provisão para devedores duvidosos
Desp. administrativas	42.827	43.674	847	Honorários da diretoria
Lucro operacional	94.452	94.734	282	Despesas não operacionais

(*) No balanço publicado pela empresa (Quadro 4.2), consta no ativo circulante a conta “saques descontados” como redutora de clientes, no valor de \$ 14.190, em 20X3. O desconto de uma duplicata (venda no mercado interno) assim como um “saque descontado” (venda externa), são operações financeiras que as caracterizam uma antecipação de um recebível. Devem, para fins de análise, serem reclassificados para o passivo circulante.

Capítulo 9

Iniciando a análise financeira

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *Dê o conceito de capital operacional líquido, destaque sua composição e sua utilidade conceitual. Por que ele exclui as participações em outras empresas (investimentos) e as aplicações financeiras (D)?*

Resposta:

Os ativos operacionais são aqueles utilizados pela empresa para consecução de suas atividades operacionais propriamente ditas, compreendendo a aplicação de recursos de caráter permanente na capacidade de produção instalada (equipamentos, máquinas e outros itens necessários) e no capital de giro. Destaque-se que deverão ser subtraídos os valores relativos às contas operacionais do passivo circulante. Utilizando os números da *Cia. Pneus Fortes* (Quadro 9.1, do livro texto), calculamos o ativo operacional líquido (AOL).

Há duas formas principais para calcular o AOL: (a) utilizando o conceito de investimento operacional em giro (IOG), e (b) obtendo o ativo operacional e subtraído o passivo circulante operacional.

a. Cálculo do COL (usando IOG)

Ativo circulante cíclico (ACC)	20X2	20X3
a Duplicatas a receber líquidas	104.186	92.912
b Estoques	67.087	73.659
c Outros valores a Receber	21.065	33.978
d (a+b+c) Ativo circulante cíclico	192.338	200.549
e Passivo circulante cíclico (PCC)	20X2	20X3
f Fornecedores	44.292	53.199
g Salários e encargos sociais	35.141	31.761
h Impostos e taxas	25.933	33.078
i (f+g+h) Passivo circulante cíclico	105.366	118.038
j (d – i) Investimento Operacional em Giro	86.972	82.511
k Caixa operacional	5.380	5.495
l (j + k)IOG+ Caixa operacional = CGOL	92.352	88.006
m Ativo imobilizado	154.094	171.039
n Ativo intangível	4	1.296
o (m+n) Soma imobilizado + intangível	154.098	172.335
p (l+o) Ativo operacional líquido	246.450	260.341

b. Cálculo a partir do ativo operacional

Ativo operacional (AO)	20X2	20X3
a Caixa operacional	5.380	5.495
b Duplicatas a receber líquidas	104.186	92.912
c Estoques	67.087	73.659
d Outros valores a Receber	21.065	33.978
e (a+b+c+d) Ativo circulante operacional	197.718	206.044
f Ativo imobilizado	154.094	171.039
g Ativo intangível	4	1.296
h (f+g) Soma imobilizado + intangível	154.098	172.335
i (e+h) Ativo operacional	351.816	378.379
j Passivo circulante operacional (PCO)		
k Fornecedores	44.292	53.199
l Salários e encargos sociais	35.141	31.761
m Impostos e taxas	25.933	33.078
n (k+l+m) Passivo circulante cíclico	105.366	118.038
o (i – n) Ativo operacional líquido (AOL)	246.450	260.341

2. Descreva sobre a utilidade e limitações do EBITDA como instrumento de análise (M).

Resposta:

O EBITDA (*Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization*) é o lucro antes dos juros, impostos, depreciação e amortização. Dada a sua simplicidade, o EBITDA tem sido bastante utilizado, como múltiplo para avaliação de empresa, ou mesmo como base para remuneração variável de gestores em algumas empresas. É um indicador com limitação técnica, especialmente para decisões de crédito, devido não considerar o endividamento da empresa, que é um relevante fator de risco. Não devemos confundir o EBITDA com o conceito de fluxo de caixa, pois são dois conceitos diferentes.

3. Compare o EBITDA com o NOPAT e destaque se um deles é melhor. Justifique (M).

Resposta:

Conforme já comentado na questão anterior, o EBITDA é um conceito de relativa fragilidade. Por outro lado, o NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*) é lucro operacional líquido após os impostos. No conceito operacional relativo NOPAT, considera-se o resultado efetivamente operacional gerado pela empresa, sem os efeitos das despesas e receitas financeiras. O NOPAT é a base para medir a capacidade de geração de valor, mediante a inclusão do valor do custo de capital. Destaque-se que o NOPAT também não é uma medida de risco, mas de geração de resultado operacional.

4. Defina EVA e o diferencie do lucro contábil. (D)

Resposta:

O EVA é o NOPAT menos o custo de capital. É uma medida que visa avaliar se a empresa está gerando riqueza (gerando valor) em suas atividades operacionais, após computar o custo médio ponderado de capital (WACC). Por outro lado, o lucro contábil considera o resultado operacional e outros itens de natureza não operacional, como o resultado de equivalência patrimonial. O lucro contábil considera as despesas e as receitas financeiras, enquanto que o EVA considera o custo ponderado de capital, que inclui o custo do capital próprio e o custo de capital de terceiros. O EVA é uma medida mais acurada de medição de resultado, mas não deve ser entendido como um substituto do lucro líquido, uma vez que são conceitos com finalidade e usos diferentes.

5. *Dê os conceitos de análise horizontal e vertical (F).*

Resposta:

A análise vertical da DRE mostra a representatividade de cada um dos itens de custos e despesas em relação à receita operacional líquida, em cada exercício social. Isto nos possibilita avaliar a evolução percentual de cada item ao longo de um período e, desse modo, sabermos quais os itens que tiveram maior interferência nas modificações ocorridas no resultado e no desempenho da empresa. No balanço patrimonial, cada um dos itens do ativo, do passivo e do patrimônio líquido é comparado com o ativo total para ter-se uma ideia de sua representatividade. Adicionalmente, a análise horizontal possibilita identificarmos a evolução dos itens da DRE, bem como a comparação do comportamento de cada um dos itens em relação à evolução das vendas. No BP também possibilita a análise evolutiva de cada item a partir de um ano que sirva de base.

6. *Quanto à análise vertical, podemos afirmar (M):*

- a. *A análise vertical é menos informativa que a análise horizontal e só podemos utilizar análise vertical no balanço patrimonial.*
 - b. *A análise vertical possibilita a identificação do crescimento real do ativo devido à política de verticalização da produção ao longo do tempo.*
 - c. ***A análise vertical possibilita identificar a representatividade de um item em relação a um referencial. No balanço patrimonial, esse referencial normalmente é o valor do ativo, enquanto na demonstração do resultado é a receita líquida de vendas.***
 - d. *A análise vertical é muito conflitante com a análise horizontal e devido a esse fato convém só usar análise horizontal para calcular a evolução das vendas. Para os demais itens da demonstração do resultado e do balanço patrimonial devemos usar análise vertical.*
-

7. *Cite e explique três métodos para atualizarmos os valores das receitas nominais de vendas, para avaliarmos suas variações reais (D).*

Resposta:

Podemos utilizar, por exemplo:

- a. *Aplicar um índice adequado de correção para cada um dos períodos anteriores, para trazer o valor das vendas de cada um dos períodos a valor do último período.*

Quadro 9.12 *Variação da receita de vendas.*

<i>Variação da receita de vendas</i>	<i>Variação em 20X2 em relação a 20X1</i>	<i>Variação em 20X3 em relação a 20X1</i>
a) Receita de vendas de 20X1	22.120,30	22.120,30
b) Variação do dólar de 20X1 para 20X2	289,44%	
c) Variação do dólar de 20X1 para 20X3		1.160,14%
d) Correção da receita de vendas de 20X1 para 20X2 e 20X3	64.025,00	256.626,45
e) Receita de vendas de 20X1 corrigidas para 20X2	86.145,30	
f) Receita de vendas de 20X1 corrigidas para 20X3		278.746,75
g) Receita de vendas de 20X2	73.266,90	
h) Receita de vendas de 20X3		234.190,00
i) Variação da receita de vendas em 20X2 e 20X3 em relação a 20X1	- 14,95%	- 15,98%

- b. *Transformar as vendas em uma moeda forte nas datas de suas ocorrências, acumular o montante de 'moedas fortes' e multiplicar pela cotação da moeda forte no final do período, conforme quadro a seguir:*

Quadro 9.15 *Correção da receita nominal de vendas.*

Itens	20X1	20X2	20X3
Receita de vendas nominais = (a)	22.120,30	73.266,90	234.190,00
Dólar médio = (b)	184,34	610,56	1.951,58
Receita de vendas em dólar = (c) $\Rightarrow c = (a:b)$	120,00	120,00	120,00
Dólar final = (d)	3.184,00	3.184,00	3.184,00
Receita de vendas em moeda de final de 20X3 = (e) $\Rightarrow e = (c.d)$	382.080,00	382.080,00	382.080,00

- c. *Tomar como base um índice que seja representativo da variação do poder de compra da moeda, partindo de uma base 100 e evoluindo-o ao longo do período. Em seguida adotar procedimento análogo com a evolução das vendas. Comparar a evolução das duas curvas.*

Quadro 9.18 *Evolução da receita de vendas, custo e dólar.*

Itens	20X1		20X2		20X3	
	Valor \$	AH	Valor \$	AH	Valor \$	AH
Receita líquida de vendas	1.011,2	100	19.373,0	1.915,8	148.507,9	14.686,3
Custo dos produtos vendidos	292,1	100	8.146,4	2.788,9	102.024,1	34.927,8
Dólar médio de cada exercício	3,2858	100	75,4175	2.295,3	441,6375	13.440,8

8. Com base nas demonstrações contábeis publicadas, de uma empresa de capital aberto, que sejam completas e comparativas, desenvolva as seguintes tarefas (D):

- Padronize o balanço e a demonstração do resultado.
- Calcule a análise vertical para o balanço.
- Identifique os itens que tiveram variações mais expressivas.
- Relacione e comente as possíveis causas das variações.
- Calcule a análise vertical e horizontal para a demonstração do resultado.
- Identifique e comente os principais itens e as causas que contribuíram para afetar o resultado da empresa ao longo dos três exercícios em análise.

(Permanece o desafio. Recomendado que o professor indique uma empresa específica para esta tarefa)

9. O que é um índice financeiro (F)?

Os índices financeiros são relações entre contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis, que têm por objetivo fornecer-nos informações que não são fáceis de serem visualizadas de forma direta nas demonstrações contábeis.

10. Cite e exemplifique as formas como podemos utilizar os índices financeiros no processo de análise de empresas (M).

Como medida relativa de grandeza, o índice deve-nos permitir:

- a) Que compreendamos seu significado que é o ponto de partida para podermos analisar a relação das partes das demonstrações contábeis que ele representa, inclusive do ponto de vista qualitativo.
- b) Que possamos comparar sua evolução histórica numa mesma empresa, com base na observação de seu comportamento ano a ano.
- c) Que numa mesma época ou momento possamos comparar o índice de uma empresa em particular com o mesmo índice relativo a outras empresas de mesma atividade, porte e região geográfica, para sabermos como está a empresa em relação às suas principais concorrentes ou mesmo em relação aos padrões do seu segmento de atuação.

Capítulo 10

Análise da lucratividade e desempenho

Respostas às questões do final do capítulo
Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *Comente como a análise vertical e a análise horizontal da demonstração do resultado podem auxiliar-nos na avaliação do retorno e do desempenho da empresa (D).*

Resposta:

A análise vertical mostra a representatividade de cada um dos itens de custos e despesas em relação à receita operacional líquida, em cada exercício social. Isto nos possibilita avaliar a evolução percentual de cada item ao longo de um período e, desse modo, sabermos quais os itens que tiveram maior interferência nas modificações ocorridas no resultado e no desempenho da empresa. Adicionalmente, a análise horizontal possibilita identificarmos a evolução dos itens da DRE, bem como a comparação do comportamento de cada um dos itens em relação às vendas.

Adicionalmente, as análises horizontal e vertical ajudam na compreensão e análise dos índices financeiros.

2. *Correlacione o conceito de EVA comentado também no Capítulo anterior com a análise do lucro contábil e dos indicadores de retorno (D).*

Resposta:

O conceito de EVA refere-se à geração de valor. Considera o NOPAT que é o resultado estritamente operacional, após os impostos, e subtrai o custo do capital calculado a partir de uma taxa média ponderada. Portanto, no custo de capital é considerado tanto o capital de terceiro quanto o capital próprio. Adicionalmente, desconsidera itens como equivalência patrimonial e outros que não se refiram às operações da empresa. O lucro contábil, por sua vez, não considera o custo do capital próprio, além de conter valores não operacionais. Os indicadores financeiros podem ser elaborados a partir do lucro contábil ou do próprio conceito de EVA que é mais acurado tecnicamente.

3. Que artifício uma empresa poderia adotar para melhorar os índices de retorno (vendas, ativo e patrimônio líquido), sem que tenha havido geração de lucro (M)?

Resposta:

- a. não contabilização pelo regime de competência contábil, de obrigações, como folha de pagamento e encargos sociais;
- b. não atualização do valor de dívidas ou empréstimos pelo regime de competência;
- c. reavaliação de ativos.

Nota: critérios contábeis não regulares.

4. Comente a afirmativa: 'uma empresa com elevado ativo imobilizado é operacionalmente uma empresa rentável e com possibilidade de vendas de ativos e de obtenção de caixa' (F).

Resposta:

A empresa deve manter volumes de ativos compatíveis com sua necessidade, evitando o comprometimento de recursos com ativos ociosos. Mantidos constantes os demais fatores, o giro do ativo (vendas / ativo total) deve ser o mais elevado possível, desde que a empresa esteja operando de forma lucrativa.

5. O índice de retorno sobre o ativo pode ser decomposto em dois outros índices. Demonstre isso (M).

$$RSA = \text{Retorno sobre ativo} = \text{Lucro líquido} / \text{Ativo total}$$

Ou desdobrando:

$$RSV = \text{Retorno sobre vendas} = \text{Lucro líquido} / \text{Vendas}$$

$$GA = \text{Giro do ativo} = \text{Vendas} / \text{Ativo total}$$

$$RSA = RSV \times GA$$

$$RSA = (\text{lucro líquido} / \text{Vendas}) \times (\text{Vendas} / \text{Ativo total})$$

6. Suponha que determinada empresa paga o aluguel do mês de dezembro/X1 em janeiro/X2 e que deixou de contabilizar o referido aluguel com base no princípio da competência dos exercícios. Descreva qual o impacto da não contabilização do aluguel sobre os índices de lucratividade (M).

Resposta:

A não contabilização do aluguel, segundo o regime de competência contábil, provoca aumento artificial no lucro (ou redução do prejuízo), assim como omite uma dívida líquida e certa. Considerando que a dívida (passivo circulante) estará subestimada e o resultado superestimado, os índices de retorno sobre vendas, retorno sobre ativo e retorno sobre patrimônio líquido, apresentarão valores irreais e superestimados.

7. Você vai escolher a alternativa correta com base nos dados do Balanço Patrimonial a seguir (M):

ATIVO		PASSIVO + PL	
• Disponibilidades.....	100	• Fornecedores.....	1.000
• Duplicatas a receber.....	1.500	• Impostos/Taxas.....	400
• Estoques.....	2.000	• Empréstimos Bancários.....	700
• Outros Créditos.....	50	• Outros Débitos.....	150
ATIVO CIRCULANTE.....	3.650	PASSIVO CIRCULANTE.....	2.250
• Realizável a longo prazo.....	200	PASSIVO NÃO CIRCULANTE.....	300
• Ativo imobilizado.....	4.000	PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	5.300
ATIVO NÃO CIRCULANTE.....	4.200	TOTAL.....	7.850
TOTAL.....	7.850	TOTAL.....	7.850

Supondo que as vendas líquidas da empresa foram de \$ 11.775,00 e que os custos e as despesas operacionais totalizam \$ 10.597,50. Não há tributação. Nesse contexto, o giro, o retorno sobre vendas e o retorno sobre ativo representam, respectivamente:

- a) 1,5; 10% e 7,8%.
- b) 0,67; 9% e 15%.
- c) **1,5; 10% e 15%.**
- d) 1,5; 15% e 9%.
- e) Nenhuma das alternativas.

Resolução:

Giro do ativo = Vendas / Ativo total = \$ 11.775 / 7.850 = 1,5

Retorno s/ vendas = Lucro líquido / Vendas = \$ 1.177,5 / \$ 11.775 = 10%

Retorno s/ ativo = lucro líquido / ativo total = \$ 1.177,5 / \$ 7.850 = 15%

Capítulo 11

Análise dos ciclos financeiro e operacional

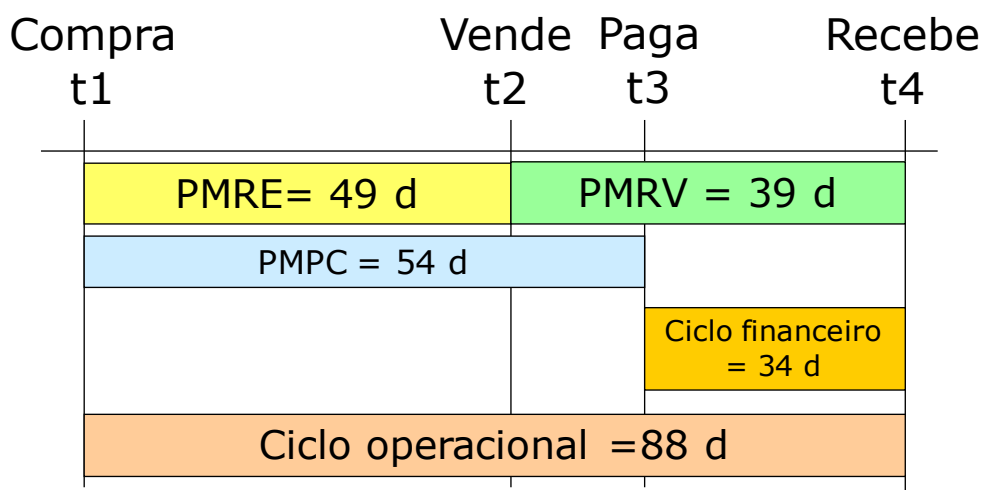
Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. Descreva a diferença entre ciclo operacional e ciclo financeiro e destaque qual dos dois conceitos é mais importante na gestão financeira da empresa (D).

Resposta:



Tomando como base o diagrama anterior, podemos identificar o ciclo financeiro (CF), como sendo a distância entre T3 (quando a empresa efetua o pagamento) e T4 (quando recebe dos clientes).

$$CF = PMRE + PMRV - PMPC$$

Por outro lado, o ciclo operacional (CO) compreende o período de T1 (quando a empresa efetua a compra) até T4 (quando recebe dos clientes).

$$CO = PMRE + PMRV$$

O conceito de ciclo financeiro ou ciclo de caixa é mais completo e de maior auxílio à gestão financeira.

2. *Destaque os motivos pelos quais uma empresa deve manter estoques e analise a conveniência da manutenção de estoques em níveis baixos (D).*

Resposta:

O principal motivo para uma empresa manter estoque é a necessidade de atender aos pedidos de seus clientes no menor tempo possível, sem perder vendas e sem provocar desgaste no relacionamento com os clientes. Por outro lado, a manutenção de estoques em volumes elevados tem o custo do investimento no próprio estoque, do seguro, da segurança e do controle, para citar alguns exemplos. É conveniente, portanto, a manutenção de níveis baixos de estoques, visando a manutenção dos custos em níveis adequados. Deve ser dada atenção às situações de risco de falta por motivos diversos, mas que devem ser mapeados e acompanhados.

3. *Quais os fatores que determinam o volume de duplicatas a receber? Comente também a lógica da afirmativa de que, mantidos constantes os demais fatores, o PMRV, quanto maior, é pior (M).*

Resposta:

O montante de duplicatas a receber é função do volume de vendas e do prazo de recebimento concedido pela empresa. Desse modo, quanto menor o PMRV, menor será o investimento em duplicatas a receber, e, portanto menor o custo dos recursos necessários. Permanece a regra 'mantidos constantes os demais fatores'.

4. *Comente a afirmativa: "O PMPC é um indicador do giro de duplicatas a pagar, do tipo quanto maior, melhor, independentemente do motivo do crescimento do prazo." (M)*

Resposta:

O PMPC é um indicador do tipo quanto maior melhor (mantidos constantes os demais fatores), devido a conta de fornecedores ser de uma fonte operacional de recursos, que se renova com o desenvolvimento normal dos negócios. Quando, por outro lado, o PMPC for elevado devido ocorrência de atraso no pagamento, será uma particularidade que foge à regra.

5. Como você pode inter-relacionar os três prazos de rotação (PMRE, PMRV e PMPC), para demonstrar a idéia de ciclo financeiro? Destaque também o que acontece com o ciclo financeiro quando cada um dos prazos aumenta ou diminui (M).

Resposta:

$$CF = \text{Ciclo financeiro} = PMRE + PMRV - PMPC$$

PMRE aumenta \Rightarrow CF aumenta

PMRE diminui \Rightarrow CF diminui

PMRV aumenta \Rightarrow CF aumenta

PMRV diminui \Rightarrow CF diminui

PMPC aumenta \Rightarrow CF diminui

PMPC diminui \Rightarrow CF aumenta

Capítulo 12

Análise da estrutura de capitais e solvência

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *Comente sobre a forma como as decisões de investimento afetam a estrutura de capitais da empresa (M).*

Resposta:

As decisões de investimentos estão relacionadas principalmente à aquisição de ativos fixos para realização das operações da empresa. Podem compreender também investimentos em outras empresas. São decisões que normalmente fazem parte dos planos estratégicos das organizações. Uma vez tomada uma decisão de investimento, vem uma decisão de financiamento, ou seja, onde a empresa irá buscar recursos para investir. As principais fontes de recursos são as linhas de crédito de longo prazo de agências de desenvolvimento ou outra forma de financiamento a um custo atrativo. Adicionalmente, haverá recursos próprios visando a manutenção de uma estrutura de capitais que atenda à política da empresa. Na implantação dos planos, haverá efeito sobre o capital de giro operacional da empresa. Logo a estrutura de capitais e mesmo os índices financeiros que representam essas relações poderão ser afetados com as decisões de investimento.

2. *Cite três exemplos de índices de estrutura (F).*

Resposta:

Três índices de estrutura:

1. *Imobilização do patrimônio líquido (IPL)*

- $IPL = (\text{Investimentos} + \text{Imobilizado} + \text{Intangível}) / \text{Patrimônio líquido}$
-

2. *Participação de capitais de terceiros (PCT)*

- $PCT = \text{Passivo total} / \text{Patrimônio líquido}$
-

3. *Composição do endividamento (CE)*

- $CE = \text{Passivo circulante} / \text{Passivo total}$
-

3. Que artifício uma empresa poderia adotar para melhorar o índice de participação de capitais de terceiros, sem que tenha havido aporte de capital pelos sócios, geração de lucro ou pagamento de dívida (D)?

Resposta:

- a. não contabilização na competência, de obrigações, como folha de pagamento e encargos sociais;
- b. não atualização do valor de dívidas ou empréstimos pelo regime de competência;
- c. reavaliação de ativos.

Nota: critérios contábeis não regulares.

4. Qual a relação que você observa entre o índice de imobilização do patrimônio líquido (IPL) e o de liquidez geral (LG) (D)?

$$LG = (\text{ativo circulante} + \text{realizável LP}) / (\text{Passivo circulante} + \text{Passivo não circulante})$$

Resposta:

Equação do balanço patrimonial:

$AC + RLP + INV + IMO + INT = PC + PNC + PL$
--

$$IPL = (INV + IMO + INT) / PL$$

$$LG = (AC + RLP) / (PC + PNC)$$

Sempre que a LG for maior que 1 (um), a IPL será menor que 100%.

Sendo:

AC = ativo circulante

RLP = realizável a longo prazo

INV = investimentos

IMO = imobilizado

INT = intangível

PC = passivo circulante

PNC = passivo não circulante

PL = patrimônio líquido

IPL = imobilização do patrimônio líquido

LG = liquidez geral

5. Como você pode inter-relacionar os três prazos de rotação (PMRE, PMRV e PMPC), para demonstrar a ideia de ciclo financeiro? Destaque o efeito que a gestão do ciclo financeiro pode provocar nos indicadores de estrutura.

Resposta:

$$\text{Ciclo financeiro} = \text{PMRE} + \text{PMRV} - \text{PMPC}$$

O ciclo financeiro corresponde ao período que a empresa financia suas atividades operacionais. Representa, em média, o número de dias que o dinheiro leva para retornar ao caixa, após ter saído. Supondo que a empresa tenha um PMRE de 30 dias, um PMRV de 60 dias e um PMPC de 20 dias, o ciclo financeiro será de 70 dias.

O ciclo financeiro, quando elevado, pode representar significativo volume de aplicação de recursos na atividade operacional (estoques e duplicatas a receber, por exemplo). Isto demandará mais recursos para financiar as necessidades operacionais e, conseqüentemente, afetará os indicadores de estrutura, especialmente o índice de endividamento (participação de capitais de terceiros).

O giro do ativo é influenciado pelo valor do ativo total. Quanto maior o ativo total, maior deverá ser o volume de vendas da empresa. Desse modo, os investimentos no ativo total afetarão a estrutura de capitais da empresa.

6. O índice de retorno sobre o ativo pode ser decomposto em dois outros índices. Demonstre isto e explique sua relação com a estrutura de capitais da empresa (D).

$$\text{RSA} = \text{Retorno sobre ativo} = \text{Lucro líquido} / \text{Ativo total}$$

Ou desdobrando:

$$\text{RSV} = \text{Retorno sobre vendas} = \text{Lucro líquido} / \text{Vendas}$$

$$\text{GA} = \text{Giro do ativo} = \text{Vendas} / \text{Ativo total}$$

$$\text{RSA} = \text{RSV} \times \text{GA}$$

$$\text{RSA} = (\text{Lucro líquido} / \text{Vendas}) \times (\text{Vendas} / \text{Ativo total})$$

7. Suponha que determinada empresa paga o aluguel do mês de dezembro/X1 em janeiro/X2 e que deixou de contabilizar o referido aluguel com base no princípio da competência dos exercícios. Descreva qual o impacto da não contabilização do aluguel sobre os índices de estrutura e retorno sobre o patrimônio líquido.

Resposta:

A não contabilização do aluguel, segundo o regime de competência contábil, provoca aumento artificial no lucro (ou redução do prejuízo), assim como omite uma dívida líquida e certa. Provoca os seguintes efeitos:

- O índice de participação de capitais de terceiros, é mostrado melhor do que é efetivamente, pois o patrimônio líquido está superavaliado e o passivo circulante subavaliado;*
- O retorno sobre o patrimônio líquido também está superavaliado devido não estar computado no patrimônio líquido o valor do aluguel já consumido.*

8. Você vai escolher a alternativa correta com base nos dados do Balanço Patrimonial a seguir (F):

ATIVO		PASSIVO + PL	
• Disponibilidades.....	100	• Fornecedores.....	1.000
• Duplicatas a receber.....	1.500	• Impostos/Taxas.....	400
• Estoques.....	2.000	• Empréstimos Bancários...	700
• Outros Créditos.....	50	• Outros Débitos.....	150
		PASSIVO CIRCULANTE.....	2.250
ATIVO CIRCULANTE.....	3.650	PASSIVO NÃO CIRCULANTE.....	300
REALIZÁVEL A LONGO PRAZO....	200	PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	5.300
ATIVO IMOBILIZADO.....	4.000		
ATIVO NÃO CIRCULANTE.....	4.200		
TOTAL.....	7.850	TOTAL.....	7.850

Os índices de participação de capitais de terceiros e de composição do endividamento são respectivamente de:

- 32% e 88%.
- 48% e 88%.**
- 20% e 88%.
- 48% e 42%.
- Nenhuma das alternativas.

Resolução:

PCT = Participação de capitais de terceiros = Passivo total / patrimônio líquido

$$PCT = (2.250 + 300) / 5.300 = 48\%$$

CE = Composição do endividamento = Passivo circulante / Passivo total

$$CE = 2.250 / (2.250 + 300) = 88\%$$

Capítulo 13

Análise da liquidez e capacidade de pagamento

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. Qual a relação que você observa entre o índice de imobilização do patrimônio líquido e o de liquidez geral (M)?

Resposta:

Equação do balanço patrimonial:

$$AC + RLP + INV + IMO + INT = PC + PNC + PL$$

$$IPL = (INV + IMO + INT) / PL$$

$$LG = (AC + RLP) / (PC + PNC)$$

Sempre que a LG for maior que 1,0, a IPL será menor que 100%.

Sendo:

AC = ativo circulante

RLP = realizável a longo prazo

INV = investimentos

IMO = imobilizado

INT = intangível

PC = passivo circulante

PNC = passivo não circulante

PL = patrimônio líquido

IPL = imobilização do patrimônio líquido

LG = liquidez geral

2. Qual a diferença entre os índices de liquidez corrente e seca (F)?

Resposta:

- Liquidez **corrente** = Ativo circulante / Passivo circulante
- Liquidez seca = (Disponível + AF + DRL) / PC

Sendo:

AF = aplicações financeiras

DRL = duplicatas a receber, líquidas de provisão de devedores duvidosos

A liquidez corrente compara o ativo circulante com as dívidas de curto prazo (PC) visando identificar a capacidade de pagamento da empresa no curto prazo. A liquidez seca é uma tentativa de melhorar a liquidez corrente, mediante aprimoramento nos itens do ativo circulante, mediante a exclusão de estoques e de outras contas de menor liquidez, como as despesas antecipadas.

3. Como você pode inter-relacionar os três prazos de rotação (PMRE, PMRV e PMPC), para demonstrar a ideia de ciclo financeiro? Destaque também o impacto do ciclo financeiro sobre a liquidez da empresa.

Resposta:

Ciclo financeiro = PMRE + PMRV – PMPC

O ciclo financeiro corresponde ao período que a empresa financia suas atividades operacionais. Representa, em média, o número de dias que o dinheiro leva para retornar ao caixa, após ter saído. Supondo que a empresa tenha um PMRE de 30 dias, um PMRV de 60 dias e um PMPC de 20 dias, o ciclo financeiro será de 70 dias.

O ciclo financeiro, quando elevado, torna a liquidez corrente menos eficaz como medida de avaliação de capacidade de pagamento.

4. Explique o significado do índice representado pela relação entre o saldo de tesouraria e as vendas. Se esse índice for igual a -1 (menos um), qual seu significado (D)?

Resposta:

O saldo de tesouraria é representado pelas contas de disponibilidades mais aplicações fi-

nanceiras, menos os passivos circulantes não operacionais como desconto de duplicatas, empréstimos bancários, dividendos a pagar e impostos sobre lucro. O saldo em tesouraria (T) negativo caracteriza uma empresa tomadora de recursos de curto prazo no mercado financeiro.

Para $T / V = -1$, teremos um saldo de tesouraria negativo equivalente ao faturamento de um ano.

5. Assinale com 'M' os índices do tipo quanto maior melhor e com 'P' aqueles que sejam do tipo quanto maior pior (M):

- a. ☐ M ☐ P Giro do ativo
- b. ☐ M ☐ P Retorno sobre as vendas
- c. ☐ M ☐ P Retorno sobre o ativo
- d. ☐ M ☐ P Retorno sobre o patrimônio líquido
- e. ☐ P ☐ M Prazo médio de rotação dos estoques
- f. ☐ P ☐ M Prazo médio de recebimento das vendas
- g. ☐ M ☐ P Prazo médio de pagamento das compras
- h. ☐ P ☐ M Imobilização do patrimônio líquido
- i. ☐ P ☐ M Participação de capitais de terceiros
- j. ☐ P ☐ M Composição do endividamento
- k. ☐ P ☐ M Endividamento financeiro sobre ativo total
- l. ☐ P ☐ M Nível de desconto de duplicatas
- m. ☐ M ☐ P Liquidez geral
- n. ☐ M ☐ P Liquidez corrente
- o. ☐ M ☐ P Liquidez seca
- p. ☐ M ☐ P Cobertura de juros
- q. ☐ M ☐ P Saldo de tesouraria sobre vendas

6. Com base nos dados do Balanço Patrimonial a seguir, escolha a alternativa correta (M):

ATIVO		PASSIVO	
• Disponibilidades.....	100	• Fornecedores.....	1.000
• Duplicatas a receber....	1.500	• Impostos/Taxas.....	400
• Estoques.....	2.000	• Empréstimos bancários.....	700
• Outros créditos.....	50	• Outros débitos.....	150
ATIVO CIRCULANTE.....	3.650	PASSIVO CIRCULANTE.....	2.250
Realizável a longo prazo.....	200	PASSIVO NÃO CIRCULANTE.....	300
ATIVO PERMANENTE.....	4.000	PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	5.300
TOTAL.....	7.850	TOTAL.....	7.850

Com base nos dados do quadro anterior, podemos afirmar que os índices de liquidez geral e corrente são, respectivamente, de:

a. 1,43 e 1,62.

b. 1,71 e 1,62.

c. 1,51 e 0,73.

d. 1,51 e 1,62.

e. Nenhuma das alternativas.

Resolução:

$$LG = (AC + RLP) / (PC + PNC)$$

$$LG = (3.650 + 200) / (2.250 + 300) = 1,51$$

$$LC = AC / PC$$

$$LC = 3.650 / 2.250 = 1,62$$

Capítulo 14

Análise de indicadores de mercado

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. Qual a relação que você observa entre o índice de valor de mercado e os demais índices financeiros, como rentabilidade, estrutura de capitais e liquidez (M)?

Resposta:

Os chamados índices ou indicadores de valor de mercado de capitais focam os aspectos relevantes para acionistas, investidores e analistas completarem as informações fornecidas pelos indicadores de retorno, de estrutura de capitais e de liquidez vistos nos capítulos anteriores. As empresas que apresentam bons indicadores de lucratividade, boa estrutura de capitais, boa liquidez e capacidade de pagamento, são vistas pelos investidores como opções de investimento mais seguras e, portanto, são mais valorizadas. Enquanto que os demais indicadores correlacionam valores relacionados à empresa ou às suas atividades, os índices de valores de mercado correlacionam o preço da ação com algum indicador interno da empresa, como lucro, fluxo de caixa, ou valor de livro, entre outros.

2. Que tipo de informação os índices de valor de mercado fornecem à administração da própria empresa (F)?

Resposta:

Os índices relacionados ao mercado de capitais fornecem indicação à administração sobre o grau de confiança dos investidores em relação à empresa, ou seja, como o mercado está vendo e avaliando o desempenho atual e futuro da companhia.

3. Defina valor de mercado de uma ação (F).

Resposta:

Valor de mercado de uma ação é o valor de sua cotação ou o valor pelo qual a ação é transacionada em determinada data.

4. Defina o índice preço/lucro (M).

Resposta:

O Índice preço / lucro indica quanto os investidores estão dispostos a pagar por unidade monetária de lucro gerado pela empresa. É um indicativo da confiança que os investidores têm na empresa, sendo obtido pela divisão do *PMA* pelo *Lpa*. A interpretação do IP/L da empresa é no sentido de *quanto maior* o IP/L, *menor* é risco da ação na percepção dos investidores.

5. Defina o índice preço/fluxo de caixa por ação (M).

Resposta:

O índice preço/fluxo de caixa correlaciona o preço da ação com o fluxo de caixa gerado por ação, entendendo que esta medida possa ser melhor que o lucro contábil. É obtido pela divisão do *PMA* pelo *FCpa*, indicando que o preço da ação equivaleu a um certo número de vezes o seu fluxo de caixa gerado no ano.

A interpretação do IP/FC da empresa é semelhante à do IP/L, ou seja, no sentido de *quanto maior* o indicador, melhor é a percepção de risco pelos investidores.

6. Explique o índice valor de mercado/valor contábil (M).

Resposta:

O índice valor de mercado/valor patrimonial compara o valor de mercado da ação com o seu valor patrimonial ou contábil. Este indicador também busca a interpretação do investidor em relação ao risco da empresa e à sua capacidade de geração de ganho. É obtido pela divisão do *VMA* pelo *VPA*. A sua interpretação é semelhante à do IP/L, ou seja, no sentido de *quanto maior* o indicador, melhor é a percepção de risco pelos investidores.

Capítulo 15

Conclusão e elaboração de relatório

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *Comente sobre a interpretação de um índice no sentido de quanto maior melhor ou quanto maior pior (D).*

Resposta:

A interpretação de um índice, no sentido de “quanto maior, melhor” ou “quanto maior, pior” é um assunto de certa complexidade conceitual. Há diferentes formas de analisarmos o significado de um indicador, como a intuição do analista, o seu conhecimento técnico, a comparação com um referencial padrão e o uso de métodos quantitativos, entre outros.

Na interpretação individual, para cada um dos indicadores, não consideramos as possíveis correlações entre eles. É uma interpretação focada no fator risco; no caso do endividamento, estamos admitindo que à medida que cresce o índice de participação de capitais de terceiros, por exemplo, aumenta o risco da empresa. Os estudos que temos feito têm mostrado que este indicador tende na direção de *quanto maior, pior*. Note que não se leva em consideração o efeito positivo de uma possível alavancagem financeira. O grupo do quanto maior melhor, compreende os indicadores de rentabilidade e os de liquidez, por exemplo, o que intuitivamente faz sentido.

2. *Explique o motivo de um índice que inserido em modelo apresenta sinal diferente do que a lógica intuitiva recomenda (D).*

Resposta:

Análise de um indicador como parte de um conjunto difere de forma significativa de sua análise individual. Quando utilizamos métodos quantitativos como análise discriminante múltipla para atribuímos os pesos aos índices, se tivermos dois indicadores com significados parecidos e correlação matemática positiva, iremos obter sinal positivo para um dos indicadores e negativo para outro. Pode parecer estranho que o índice de liquidez corrente tenha um sinal negativo e a liquidez geral tenha sinal positivo; entretanto, esses dois indicadores apresentam correlação matemática positiva e os pesos e sinais diferentes decorrem de um processo de equilíbrio da relevância dos indicadores como parte de um modelo.

3. Cite e exemplifique as formas como podemos utilizar os índices financeiros na elaboração de um relatório de análise ou no parecer sobre uma empresa (M).

Resposta:

À medida que o analista vai calculando e analisando cada índice em particular, deve ir correlacionando esse índice com as demais informações de que dispõe sobre a empresa e o setor. Deve anotar os pontos mais importantes, visando também facilitar a elaboração de seu parecer e do relatório final sobre a empresa. Os recursos propiciados pela tecnologia da informação possibilitam que o analista se libere da tarefa de cálculo e que concentre suas energias na interpretação dos índices. Além de saber interpretar os indicadores, o analista precisa de habilidade para redigir seu parecer, de modo que outras pessoas que não tenham informações sobre a empresa possam entendê-los com base no relatório de análise gerado pelo analista. Os índices financeiros são os indicadores do comportamento e da solidez da empresa e, portanto, fornecem importantes indicações para elaboração de pareceres e relatórios.

4. Estabeleça a diferença entre um parecer sobre uma empresa e um relatório de análise (M).

Resposta:

Um parecer é algo como uma opinião técnica sobre uma empresa, abordando os principais itens que ajudem no processo decisório. Normalmente contém uma breve apresentação da empresa, de seus sócios e administradores, além da análise financeira e da conclusão.

Um relatório de análise é uma peça mais completa e mais ampla, incluindo inclusive o item com o parecer sobre a empresa. Tende a ter uma estrutura mais completa, incluindo tópicos ou seções, como:

Seção I: descrição, propósito e fontes de repagamento;

Seção II: *rating* de risco, recomendação e sumário da análise de risco;

Seção III: fontes de informações;

Seção IV: negócios e ramo de atividade;

Seção V: administração;

Seção VI: fontes e usos de caixa;

Seção VII: interpretação e análise das informações financeiras;

Seção VIII: áreas analíticas relacionadas.

5. Estabeleça a diferença entre os objetivos de um relatório para decisão de crédito e um relatório para decisão de investimento em ações (M).

Resposta:

Ambos os relatórios, para fins de investimento ou para fins de crédito, tem muito em comum. O relatório de crédito concentrará esforços na identificação da capacidade de pagamento do cliente e incluirá a avaliação de risco associada às respectivas garantias julgadas necessárias, sem excluir os demais tópicos. Por outro lado, o relatório ou a análise para investimento focará aspectos de lucratividade, valorização das ações e expectativa de distribuição de dividendos, sem desprezar os demais tópicos de análise.

6. Comente as vantagens e limitações das seis regras recomendadas por Hale para elaboração de um relatório de crédito. (M)

Resposta:

Vale mencionar seis regras para elaboração de um relatório:

Regra 1. *Seja um analista e não um escritor*, no sentido de que o analista pensa sobre os fatos relevantes para análise do risco e retrata esses pontos relevantes em seu relatório.

Regra 2. *Faça quadros que falem por si*, escolhendo gráficos e tabelas que facilitem a interpretação do leitor. Tabelas e gráficos bem estruturados e não poluídos falam melhor que longas frases.

Regra 3. *Use palavras simples*, dando preferência às palavras curtas em relação às longas, ao concreto em relação ao abstrato, ao simples em relação ao circunlóquio, ao familiar em relação ao forçado ou artificial.

Regra 4. *Omita palavras desnecessárias*, evitando a ideia de que um relatório vale pelo peso, ou seja, quanto maior melhor.

Regra 5. *Apresente primeiro o sumário e a conclusão*, no sentido de satisfazer à expectativa dos leitores do relatório que querem saber qual a recomendação técnica do analista, ou seja, se recomenda ou não a operação. A apresentação de um sumário introduz o leitor no contexto da empresa e facilita a compreensão da recomendação do analista contida no relatório. Se o leitor tiver interesse por qualquer detalhe do próprio relatório, pode ir diretamente ao item específico que trata desse assunto.

Regra 6. *Siga uma estrutura planejada*, no sentido de desenvolver a análise e enquadrar seu conteúdo dentro de uma estrutura lógica de apresentação.

As seis regras são excelentes orientações para desenvolvimento de um relatório de análise. São autoexplicativas e facilitadoras na elaboração e no uso do relatório.

Capítulo 16

Índices-padrões

Respostas às questões do final do capítulo
Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *Comente a seguinte afirmativa: “Para qualquer comparação que tenhamos de fazer de uma empresa, em relação a um padrão, precisamos necessariamente buscar referenciais que sejam constituídos a partir de empresas da mesma região geográfica, do mesmo segmento de atuação e do mesmo porte. Fora dessas condições, a comparação perde sua validade.” (M)*

Resposta:

Há uma tendência de que a comparação de uma empresa com um padrão que seja representativo da atividade da empresa, de sua região geográfica e de seu tamanho (porte) leve a um melhor resultado. Por outro lado, algumas empresas são ímpares, não havendo similares para comparação. Neste caso, pode-se buscar outra empresa que sirva como referencial, ainda que não cumpra o rigor metodológico desejado.

2. *Comente a seguinte afirmativa: “Numa época de crise de um segmento composto por uma grande quantidade de empresas, a chamada ‘análise setorial’ passa a ser decisiva no direcionamento da política de crédito dos bancos, devendo os mesmos cortarem todas as operações para aquele segmento.” (D)*

Resposta:

A análise setorial deve ser entendida como algo complementar. Poderemos ter empresas boas em segmentos que esteja em dificuldade, assim como poderemos ter empresas em dificuldade atuando em segmentos prósperos. Mesmo em épocas de crise, em um segmento que comporte um grande número de empresas, aquelas que terão maior dificuldade serão as que apresentam pior classificação de risco.

3. *Muitas vezes a comparação de uma empresa com seus principais concorrentes traz melhor contribuição do que a comparação com um padrão que seja muito genérico e que compreenda empresas que, mesmo atuando no próprio segmento, tenham algumas características diferentes (F).*

Resposta:

A afirmativa faz sentido. Empresas similares e concorrentes permitem maior comparabilidade. Por outro lado, uma amostra com maior número de empresas permite uso de métodos quantitativos de forma mais adequada. Os dois processos se completam e não são excludentes.

4. Comente qual a contribuição trazida pelas notícias econômicas, setoriais e empresariais em geral para o analista. Como tais notícias podem interagir com padrões estatísticos que são utilizados pelas empresas e bancos em geral para fins de análise financeira de empresas (M)?

Resposta:

As notícias setoriais e macroeconômicas constituem-se em relevantes fontes de informações para o analista. Permitem um acompanhamento mais próximo do que esteja ocorrendo no mercado e facilitam sua análise julgamental. Por outro lado, os padrões e modelos estatísticos tem uma finalidade específica de possibilitar a classificação de risco, que pode ser refinada com as informações setoriais.

5. Supondo que os índices da relação a seguir tenham sido classificados nos decis indicados, pedimos atribuir uma nota para cada um deles, na escala de 1 (um) a 9 (nove) (D).

<i>Índices</i>	<i>Decis</i>	<i>Notas</i>
Giro do ativo	8º	8
Retorno sobre vendas	7º	7
Retorno sobre ativo	6º	6
Retorno sobre patrimônio líquido médio	5º	5
Prazo médio de recebimento das vendas	7º	3
Prazo médio de rotação dos estoques	8º	2
Prazo médio de pagamentos das compras	9º	9
Imobilização do patrimônio líquido	3º	7
Participação de capitais de terceiros	1º	9
Composição do endividamento	2º	8
Liquidez geral	4º	4
Liquidez corrente	5º	5
Liquidez seca	6º	6

6. Uma nota ou uma avaliação obtida a partir de padrões estatísticos pode ser modificada? Em caso positivo, diga que fatores você consideraria para alterar o conceito matemático (M).

Resposta:

Sim, uma avaliação obtida por processo estatístico pode e deve ser modificada. Um bom sistema de *rating* permitirá que o analista agregue seu conhecimento. Por exemplo, para uma empresa que venha mantendo uma classificação de risco que não seja muito boa devido a queda de vendas e de rentabilidade, se o analista tiver conhecimento de que a empresa firmou contratos importantes de vendas, isto poderá lhe permitir alterar a classificação de risco, pois trata-se de um novo contexto não considerado nos modelos quantitativos.

7. Tomando como base a Cia. Exemplo Didático, selecione dez índices que você julga como sendo os mais importantes. Atribua uma nota para cada um deles tomando como base o seu padrão setorial, atribua um peso para cada um dos índices segundo seu sentimento. Como sugestão, para facilitar, você pode fazer com que a soma dos pesos dos dez índices seja igual a 1,00 (um), equivalente a 100%. Obtenha a nota da empresa com base nos dez índices. Utilize as informações setoriais e demais dados disponíveis nas demonstrações financeiras para definir a avaliação final da empresa. Elabore um parecer detalhado e explicativo sobre a empresa (D).

Resposta / solução:

ÍNDICES	20X1	20X2	20X3	Padrão	Decil	Nota
1 Giro do ativo	1,74	1,12	1,33	1,89	2o.	2
2 Retorno sobre as vendas	3,0%	-2,6%	-8,3%	1,4%	1o.	1
3 Retorno sobre o patrimônio líquido	13,0%	-9,4%	-21,7%	9,50%	1o.	1
4 Prazo médio de recebimento das vendas	44 dias	56 dias	52 dias	60 dias	3o.	7
5 Prazo médio de rotação dos estoques	38 dias	48 dias	49 dias	42 dias	4o.	6
6 Prazo médio de pagamento das compras	67 dias	117 dias	97 dias	77 dias	8o.	8
7 Participação de capitais de terceiros	123,6%	111,5%	150,5%	121,0%	6o.	4
8 Liquidez geral	1,05	1,03	0,98	1,22	2o.	2
9 Liquidez corrente	1,08	1,05	1,02	1,24	2o.	2
10 Liquidez seca	0,73	0,69	0,72	0,83	4o.	4
					Soma	37
					Média	3,7

Notas importantes:

1. A escolha dos índices pode ser feita por processo estatístico, que é um critério estritamente técnico. Por outro lado, o analista com experiência pode fazer uma boa escolha de indicadores, evitando concentração de indicadores que sejam altamente correlacionados.

2. Nossa escolha dos 10 índices para atender a este exercício, ficou limitada, devido não termos os padrões (Quadro 16.6, do livro texto) para todos os índices calculados (Quadro 16.9, do livro texto). Índices importantes como Endividamento financeiro sobre o ativo total e nível de desconto de duplicatas poderiam (ou deveriam) compor o grupo dos escolhidos. Por outro

lado, mantivemos três índices de liquidez (geral, corrente e seca) que apresentam alta correlação entre eles, ou seja, quando um deles cresce os outros acompanham.

3. O peso de cada índice também pode e deve ser atribuído por processo estatístico, que tecnicamente é um processo mais acurado. No caso específico, calculamos a média aritmética das notas (equivale a 0,1 ou 10% por índice) e obtivemos uma média de 3,7, para cada um, para uma nota máxima possível que seria 9,0. Desse modo, a nota obtida pela empresa é da ordem de 40% da nota máxima. Se a empresa estivesse no padrão, teria nota 5,0.

4. Note que a empresa teve notas baixas nos indicadores relacionados à lucratividade, endividamento e liquidez. Por outro lado, os indicadores ligados ao ciclo de caixa (PMRV, PMRE e PMPC) apresentaram desempenho de razoável para bom.

5. Finalmente, devido à empresa ter sua participação no mercado reduzida, poderíamos inclusive baixar a nota objetiva de 3,7.

Capítulo 17

Análise Discriminante e *Rating*

Respostas às questões do final do capítulo
Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *Dê o conceito de rating e cite as principais vantagens do uso desse instrumento para uma empresa emissora de títulos e para um investidor (M).*

Resposta:

O *Rating* é uma avaliação de risco, atribuída através da mensuração e ponderação das variáveis determinantes do risco da empresa. O *rating* é apresentado através de um código ou classificação que fornece uma graduação do risco.

Para uma empresa emissora de títulos, o *rating* fornece ao investidor ou ao credor uma avaliação independente e externa, dos riscos de sua empresa, ao mesmo tempo em que possibilita expansão do universo de investidores e fornecedores de fundos.

Para o investidor, o *rating* fornece uma medida objetiva de avaliação de risco e propicia subsídios para definição do retorno desejado. Fornece também parâmetros homogêneos na classificação do risco de empresas ou bancos diferentes. Possibilita maior liquidez no mercado secundário de títulos.

2. *Como um sistema de rating pode ser utilizado por um banco e qual a sua importância no gerenciamento do risco de crédito (M)?*

Resposta:

Cada banco, na qualidade de depositário dos recursos dos depositantes, necessita avaliar cuidadosamente a capacidade de pagamento dos tomadores de recursos. A graduação do risco do cliente possibilita ao banco relativa uniformidade da identificação do risco de crédito do cliente e conseqüentemente na determinação do prêmio a ser cobrado pelo risco, bem como na exigência de garantias. Isto seguramente dará maior segurança e agilidade nos negócios, ao mesmo tempo em que possibilita maior proteção dos recursos dos depositantes. Auxilia também no direcionamento das estratégias de negócios do banco. Do ponto de vista das autoridades monetárias, possibilita maior eficácia na fiscalização do sistema, especialmente na determinação do provisionamento necessário sobre a carteira de recebíveis dos bancos. Isto reduzirá o risco sistêmico.

3. Qual a razão para buscarmos a ponderação dos índices financeiros de uma empresa (M)?

Resposta:

Em um sistema de classificação de risco, é necessário identificar as variáveis com poder de discriminação, ou seja, de separar os clientes por faixas ou categorias de riscos. Essas variáveis (índices financeiros, por exemplo) poderão ter importâncias diferentes no processo de classificação e, portanto, devem ter pesos diferentes. Esses pesos normalmente são definidos por processo estatístico, mas há a possibilidade do uso do processo julgamental, em caráter complementar.

4. Comente como a experiência de um analista pode ser utilizada para determinar o peso de um indicador (M).

Resposta:

Num processo de análise de uma empresa, através de indicadores financeiros, o analista pode definir a relevância de um indicador, segundo sua experiência. Ele pode entender que em momentos de crise, determinados indicadores devem receber maior atenção. Por outro lado, quando a análise é desenvolvida mediante aplicação de modelos estatísticos, o peso do indicador (da variável) tende a ser definido sem a interferência do analista, ou seja, o processo é totalmente quantitativo. Por outro lado, após a ponderação estatística, poderá haver a contribuição julgamental.

5. Relate a ideia que lhe restou sobre análise discriminante. Mencione quais as vantagens desta metodologia quantitativa sobre o sentimento do analista (D).

Resposta:

A análise discriminante leva à obtenção dos pesos e ao fornecimento de uma nota final que, comparada com uma escala de avaliação, dará a classificação de risco da empresa.

Para desenvolvimento de um modelo com o uso da análise discriminante, é necessária uma amostra composta de empresas “boas” e de empresas “insolventes”, além de um “pacote estatístico” especializado. Pela análise discriminante pode-se obter uma função discriminante, do tipo:

$$Z = a_1X_1 + a_2X_2 + + a_nX_n$$

Em que:

a_1 = índice 1, isto é, o primeiro na sequência do conjunto.

a_n = índice n , isto é, o último do conjunto.

X_1 = coeficiente (peso) do índice a_1 .

X_n = coeficiente (peso) do índice n .

Z = função que indica o resultado obtido na soma dos produtos de cada índice pelo seu peso. Conforme seja o valor de Z , será atribuído um conceito à empresa.

Os coeficientes $X_1... X_n$ são obtidos por processo estatístico e são valores fixos. Os índices ($a_1...a_n$) variam conforme a empresa. O Z é a variável dependente e decorre dos índices e de seus respectivos pesos.

6. Qual a diferença entre os modelos Z_{1i} e Z_{2i} ?

Z é a indicação geral do modelo discriminante, seguido de um número 1 ou dois, que dão o horizonte de previsibilidade de um ou dois anos, a partir da data das demonstrações financeiras. A letra i indica que se trata de modelos para avaliação de empresas industriais. Daí:

Z_{1i} = Modelo Pereira para avaliação de empresas industriais, no horizonte de um ano;

Z_{2i} = Modelo Pereira para avaliação de empresas industriais, no horizonte de dois anos.

7. Faça uma aplicação prática do modelo Pereira para um balanço publicado e compare com o resultado obtido pela análise convencional.

(Permanece a tarefa)

Capítulo 19

Iniciação ao Capital de Giro

Respostas às questões do final do capítulo
Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. Calcule o CCL, o CPL, o CGP e o CGOL da Cia. Pneus Fortes, do Quadro 10.1. (D)

Quadro 10.1? Balanço padronizado – Empresa: Cia. Pneus Fortes.

ATIVO	20X1		20X2		20X3	
	Mil \$	AV %	Mil \$	AV %	Mil \$	AV %
Disponibilidades	4.846	0,8	5.380	0,8	5.495	0,8
Aplicações financeiras	174.071	27,7	48.325	7,5	14.144	2,1
Duplicatas a receber	101.846	16,2	110.241	17,1	100.407	14,8
(-) Provisão devedores duvidosos	-5.448	-0,9	-6.055	(0,9)	-7.495	-1,1
Duplicatas a receber líquidas	96.398	15,3	104.186	16,2	92.912	13,7
Estoque	55.848	8,9	67.087	10,4	73.659	10,9
Outros valores a receber	3.313	0,5	19.260	3	30.100	4,4
Despesas antecipadas	1.200	0,2	1.805	0,3	3.878	0,6
Ativo circulante	335.676	53,4	246.043	38,2	220.188	32,5
* Partes relacionadas			6.938	1,1	1.126	0,2
* Outros realizáveis a longo prazo	82.303	13,1	97.424	15,1	117.919	17,4
Realizável a longo prazo	82.303	13,1	104.362	16,2	119.045	17,6
Investimento	55.396	8,8	139.231	21,6	166.151	24,5
Imobilizado	155.226	24,7	154.094	23,9	171.039	25,2
Intangível			4	0	1.296	0,2
Ativo não circulante	292.925	46,6	397.691	61,8	457.531	67,5
TOTAL DO ATIVO	628.601	100	643.734	100	677.719	100
PASSIVO + PL	20X1		20X2		20X3	
	Mil \$	AV %	Mil \$	AV %	Mil \$	AV %
Duplicatas descontadas	29.144	4,6	29.978	4,7	14.190	2,1
Instituições financeiras	102.003	16,2	54.934	8,5	52.783	7,8
Outros não cíclicos	16.069	2,6	19.881	3,1	25.782	3,8
Fornecedores	30.776	4,9	44.292	6,9	53.199	7,8
Salários e encargos sociais	31.539	5	35.141	5,5	31.761	4,7
Impostos e taxas	14.161	2,3	25.933	4	33.078	4,9
Outros cíclicos (*)						
Passivo Circulante	223.692	35,6	210.159	32,6	210.793	31,1
Financiamentos e debêntures						
Outros exigíveis a longo prazo	77.166	12,3	101.106	15,7	125.952	18,6
Passivo não circulante	77.166	12,3	101.106	15,7	125.952	18,6
Capital social integralizado	304.620	48,5	304.620	47,3	304.620	44,9
Reservas	6.725	1,1	10.631	1,7	19.136	2,8
Lucros ou prejuízos acumulados	16.398	2,6	17.218	2,7	17.218	2,5
Patrimônio Líquido	327.743	52,1	332.469	51,6	340.974	50,3
TOTAL DO PASSIVO + PL	628.601	100	643.734	100	677.719	100

Resolução:

CCL	20X1	20X2	20X3
Ativo circulante	335.676	246.043	220.188
(-) Passivo circulante	-223.692	-210.159	-210.793
(=) Capital circulante líquido	111.984	35.884	9.395

CPL	20X1	20X2	20X3
Patrimônio líquido	327.743	332.469	340.974
(+) Passivo não circulante	77.166	101.106	125.952
(-) Ativo não circulante	-292.925	-397.691	-457.531
(=) Capital permanente líquido	111.984	35.884	9.395

CGP	20X1	20X2	20X3
Patrimônio líquido	327.743	332.469	340.974
(-) Ativo não circulante	-292.925	-397.691	-457.531
(=) Capital permanente líquido	34.818	-65.222	-116.557

CGOP	20X1	20X2	20X3
* Disponibilidades	4.846	5.380	5.495
* Duplicatas a receber líquidas	96.398	104.186	92.912
* Estoques	55.848	67.087	73.659
* Outros valores a receber	3.313	19.260	30.100
* Despesas antecipadas	1.200	1.805	3.878
Ativo circulante operacional (ACO)	161.605	197.718	206.044
* Fornecedores	30.776	44.292	53.199
* Salários e encargos sociais	31.539	35.141	31.761
* Impostos e taxas	14.161	25.933	33.078
Passivo Circulante operacional (PCO)	76.476	105.366	118.038
Capital de giro operacional líquido	85.129	92.352	88.006

2. Comente a afirmativa a seguir: “O CCL (AC – PC) representa, quando positivo, um valor do ativo circulante superior ao passivo circulante, o que é entendido por muitos analistas como sendo uma folga financeira da empresa. Logo, toda empresa que tem ativo circulante maior que o passivo circulante é uma empresa financeiramente sólida e de boa liquidez.” (M)

Resposta:

A liquidez de uma empresa depende de forma direta de seu ciclo financeiro. Mantidos constantes os demais fatores, quanto maior o CCL, melhor será a capacidade de pagamento. Podemos ter empresas com CCL positivo, porém sem capacidade de pagamento devido à incompatibilidade entre os prazos de pagamento e de recebimento. Por outro lado, poderemos ter empresas com CCL negativo e com boa capacidade de pagamento.

3. Explique a diferença entre os conceitos de capital de giro próprio (CGP) e de capital circulante líquido (CCL). Diga se esses conceitos medem a liquidez de uma empresa (M).

Resposta:

CGP = patrimônio líquido – ativo não circulante.

CCL = ativo circulante – passivo circulante.

O CGP não deve ser entendido e nem utilizado como um indicador de capacidade de pagamento. Representa apenas a parcela do ativo circulante que está sendo financiada com patrimônio líquido.

Supondo o CCL positivo, o mesmo representa uma aplicação líquida de recursos. Por outro lado, o CCL pode ou não representar capacidade de pagamento, isto depende da compatibilização entre prazos que compõem o ciclo financeiro (PMRE, PMRV e PMPC).

4. Comente a afirmativa a seguir: “Uma empresa aumentará o seu lucro quando tiver sobras de caixa aplicadas no mercado financeiro. Portanto, toda empresa deve ter capital de giro próprio suficiente para cobrir suas necessidades permanentes e sazonais de recursos e ainda assim sobrar dinheiro para aplicar no mercado financeiro em títulos de curto prazo.” (M)

Resposta:

A manutenção de elevada liquidez tem o seu preço. De uma forma mais geral, as aplicações financeiras tendem a render menos que os ativos operacionais da empresa; caso contrário, a empresa deveria vender seus ativos e aplicar os recursos no mercado financeiro. A gestão do capital de giro deve receber a devida atenção dos gestores, visando uma combinação adequada entre risco e retorno, a partir de políticas mais conservadoras ou mais agressivas.

5. Se uma empresa tem o ativo circulante maior que o passivo circulante, o CCL é maior que zero ($AC > PC \rightarrow CCL > 0$). Se, do patrimônio líquido mais o passivo não circulante, subtrairmos o ativo não circulante, chegaremos ao CPL, que terá o mesmo valor do CCL. Com base nessa afirmativa, assinale a alternativa correta (D):

- O CCL, por ser positivo, representa uma aplicação líquida de recursos no giro da empresa. Consequentemente, se o CPL tem o mesmo valor, também deve ser entendido como uma aplicação líquida de recursos.
- O CCL, por ser positivo, representará uma fonte líquida de recursos com os quais a empresa pagará suas dívidas. Por outro lado, apesar de o CPL ter o mesmo valor, mas por ser calculado a partir das contas não circulantes, deverá ser entendido como uma aplicação líquida de recursos.

- c. O CCL, por ser positivo, representa uma fonte líquida de recursos no giro da empresa. Consequentemente, se o CPL tem o mesmo valor, porém é calculado a partir das contas não circulantes, deve ser entendido como uma aplicação permanente e líquida de recursos.
- d. **O CCL, por ser positivo, representa uma aplicação líquida de recursos. Por outro lado, apesar de o CPL ter o mesmo valor, e poder ser obtido a partir das contas não circulantes, deve ser entendido como uma fonte líquida de recursos que pode financiar parte ou a totalidade das necessidades de giro da empresa.**
-

6. Apresentamos a seguir o balanço patrimonial da Cia. Exemplo Didático (D).

ATIVO	20X1	20X2	20X3
Disponibilidades	90	239	2.261
Aplicações financeiras		74	336
Duplicatas a receber	1.766	6.319	22.403
(-) Provisão para devedores duvidosos	-53	-176	-672
Duplicatas a receber líquida	1.713	6.143	21.731
Estoques	798	3.061	8.436
Outros valores a receber	51	387	1.092
Despesas antecipadas	8	16	261
Ativo circulante	2.660	9.920	34.117
* Depósitos judiciais	19	19	35
Realizável a longo prazo	19	19	35
Investimentos	97	283	1.029
Imobilizado	1.827	8.005	22.780
Ativo não circulante	1.943	8.307	23.844
TOTAL DO ATIVO	4.603	18.227	57.961
PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO	20X1	20X2	20X3
Duplicatas descontadas		445	1.401
Instituições financeiras	259	840	8.402
Transferência do PNC p/ PC	75	103	123
Fornecedores	974	5.473	14.982
Salários e encargos sociais	234	814	2.675
Impostos e taxas	696	1.168	4.500
Outros valores a pagar	217	577	1.500
Passivo Circulante	2.455	9.420	33.583
Financiamentos e debêntures	76	187	1.242
Outros	13		
Passivo não circulante	89	187	1.242
Capital social integralizado	270	675	5.959
Reservas	1.086	5.720	16.796
Lucros acumulados	703	2.225	381
Patrimônio Líquido	2.059	8.620	23.136
TOTAL DO PASSIVO + PL	4.603	18.227	57.961

Com base nos balanços relativos aos três anos, pede-se:

a. Calcular o CCL, o CPL e o CGP.

CÁLCULOS: CCL, CPL e CGP			
Ativo circulante	2.660	9.920	34.117
Passivo Circulante	2.455	9.420	33.583
CCL	205	500	534
Passivo não circulante	89	187	1.242
Patrimônio Líquido	2.059	8.620	23.136
* Soma PNC + PL	2.148	8.807	24.378
Ativo não circulante	1.943	8.307	23.844
CPL	205	500	534
Patrimônio Líquido	2.059	8.620	23.136
Ativo não circulante	1.943	8.307	23.844
CPL	116	313	-708

b. Calcular o CGOL e dizer como a empresa vem financiando suas necessidades de giro ao longo dos três anos.

CÁLCULO DO CGOL			
Disponibilidades	90	239	2.261
Duplicatas a receber líquida	1.713	6.143	21.731
Estoques	798	3.061	8.436
Outros valores a receber	51	387	1.092
Despesas antecipadas	8	16	261
Ativo circulante operacional (ACO)	2.660	9.846	33.781
Fornecedores	974	5.473	14.982
Salários e encargos sociais	234	814	2.675
Impostos e taxas	696	1.168	4.500
Outros valores a pagar	217	577	1.500
Passivo circulante operacional (PCO)	2.121	8.032	23.657
CGOL = ACO - PCO	539	1.814	10.124

O CGOL cresceu ao longo dos três anos especialmente devido ao comportamento dos estoques e das duplicatas a receber. Adicionalmente, o PCO não cresceu com a mesma intensidade e, portanto, não foi suficiente financiar o ACO. Desse modo, o CGOL deve ter sido financiado com recursos bancários de curto prazo. Conforme item a anterior, o CPL não apresentou comportamento que possibilitasse o financiamento do crescimento do CGOL. Uma análise mais completa envolveria o crescimento das vendas e dos resultados no período.

Capítulo 20

Investimento operacional em giro

Respostas às questões do final do capítulo
Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. Dê os conceitos de ativo circulante cíclico, passivo circulante cíclico, ativo circulante financeiro e passivo circulante financeiro (M).

Resposta:

Ativo circulante cíclico (ACC) compreende as contas de natureza operacional, cujos valores decorrem, em essência, dos prazos (ciclo financeiro) e do volume de vendas, como estoques e recebíveis de clientes.

Passivo circulante cíclico (PCC) compreende as contas de natureza cíclicas, que decorrem dos prazos (ciclo financeiro) e do volume de vendas, como fornecedores, salários a pagar, encargos sociais e impostos sobre vendas.

Ativo circulante financeiro (ACF) compreende as contas que decorrem da gestão da tesouraria, compreendendo caixa e equivalentes, mais aplicações financeiras.

Passivo circulante financeiro (PCF) compreende as contas de natureza financeira, relacionadas aos descontos de recebíveis, empréstimos de curto prazo, dividendos a pagar e impostos sobre lucro a recolher.

2. Dê o conceito de IOG e explique o que representa um IOG negativo (D).

Resposta:

IOG (Investimento Operacional em Giro) é uma aplicação de recursos (quando positivo) de natureza operacional, decorrente do volume de vendas e do ciclo financeiro da empresa. É representado pelo ACC menos o PCC.

Um IOG negativo ocorre quando: $ACC < PCC$. Neste caso, ao invés do IOG ser uma aplicação de recursos nas operações, representa uma fonte. Em resumo, a empresa recebe antes de pagar.

3. Estabeleça a diferença entre CCL e CPL e explique a razão de confrontarmos o IOG com o CPL, em vez do CCL (M).

Resposta:

CCL = ativo circulante – passivo circulante.

CPL = patrimônio líquido + passivo não circulante – ativo não circulante

Ambos os conceitos (CCL e CPL) apresentam os mesmos valores. Supondo o CCL positivo, o mesmo representa uma aplicação líquida de recursos. Por outro lado, o CPL representa uma fonte líquida de recursos, que decorre de decisões de investimento (ativo fixos, principalmente) e de financiamento.

$CPL - IOG = T$. Esta equação compreende todo o balanço patrimonial.

4. Indique nos parênteses de cada uma das contas do balancete da “Cia. Boa Sorte”, conforme sua condição de ser fonte ou aplicação de recursos e o grupo a que a respectiva conta pertença (M).

1. Fonte de recursos, no IOG.
2. Aplicação de recursos, no IOG.
3. Fonte de recursos, no CPL.
4. Aplicação de recursos, no CPL.
5. Saldo de Tesouraria (T).

Contas da “Cia. Boa Sorte”:

- a. (4) Equipamentos
- b. (4) Veículos
- c. (3) Capital
- d. (1) Fornecedores
- e. (2) Clientes
- f. (2) Mercadorias
- g. (1) Salários a pagar
- h. (5) Bancos conta movimento
- i. (5) Bancos conta empréstimos
- j. (3) Títulos a pagar (Longo prazo)

k. (2) Peças para manutenção

5. Sendo:

ACF = ativo circulante financeiro

ACC = ativo circulante cíclico

AC = ativo circulante

ANC = ativo não circulante

RLP = realizável a longo prazo

PCF = passivo circulante financeiro

PCC = passivo circulante cíclico

PC = passivo circulante

PNC = passivo não circulante

PL = patrimônio líquido

IOG = investimento operacional em giro

CPL = capital permanente líquido

T = saldo de tesouraria

Assinale a alternativa mais completa e verdadeira:

a. () $IOG = CPL - T$

b. () $IOG = CPL + T$

c. () $ACF - PCF = T$

d. () $CPL - IOG = T$

e. () $AC - PC = PL + PNC - ANC$

f. () Apenas a e e estão erradas

g. (X) Apenas b e f não estão certas

6. Com base nos dados da questão anterior, assinale a alternativa correta (M).

- a. () ACF e PCF representam as decisões relativas às operações da empresa.
- b. () PL, PNC, AP e RLP são grupos de contas que nunca podem representar as decisões estratégicas de uma empresa.
- c. (X) O saldo em tesouraria é errático, isto é, depende do que aconteceu no CPL e no IOG.

7. Os quadros a seguir mostram o balanço e a demonstração do resultado de uma empresa de artigos esportivos, relativos a dois exercícios sociais consecutivos. (D)

BALANÇO PATRIMONIAL

Ativo	20X2		20X3	
	\$ mil	AV %	\$ mil	AV %
* Disponibilidades	42	0,6	125	1,2
* Aplicações financeiras a curto prazo	809	10,9	984	9,5
* Duplicatas a receber líquidas	1.111	15	1.936	18,8
* Estoques	1.057	14,3	2.577	25
* Outros valores a receber	101	1,3	82	0,8
* Despesas antecipadas	10	0,1	1	0
Ativo circulante	3.130	42,2	5.705	55,3
* Realizável a longo prazo	45	0,6	10	0,1
* Ativo imobilizado	4.241	57,2	4.593	44,6
Ativo não circulante	4.286	57,8	4.603	44,7
TOTAL DO ATIVO	7.416	100	10.308	100
Passivo + Patrimônio Líquido	20X2		20X3	
	\$ mil	AV %	\$ mil	AV %
* Fornecedores	425	5,7	2068	20,1
* Financiamentos	202	2,7	385	3,7
* Salários e encargos sociais	1.366	18,4	1.250	12,1
* Outros valores a pagar	162	2,2	512	5
Passivo Circulante	2155	29	4215	40,9
** Instituições financeiras + Debêntures	168	2,3	57	0,6
** Outros	614	8,3	641	6,2
Passivo não circulante	782	10,5	698	6,8
* Capital social integralizado	4.102	55,3	4.102	39,8
* Reservas	377	5,1	1.293	12,5
Patrimônio Líquido	4.479	60,4	5.395	52,3
TOTAL DO PASSIVO + PL	7.416	100	10.308	100

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

Demonstração do resultado	20X2		20X3	
	\$ mil	AV %	\$ mil	AV %
Receita líquida de vendas	5342		12977	
Custo dos produtos vendidos	-4.292		-9.060	
Lucro Bruto	1.050		3.917	
Diversas despesas operacionais	-2546		-3983	
Receitas financeiras	1679		1344	
Lucro operacional	183		1.278	
Resultado não operacional	34		50	
Imposto de renda e participações	-13		-240	
Lucro líquido	204		1.088	

Com base nos dados da empresa de artigos esportivos constantes dos quadros anteriores, calcule o IOG, o CPL e o T para os dois exercícios. Comente como está a situação financeira da empresa e qual a tendência que a mesma vem apresentando. Explique as prováveis causas das mudanças ocorridas na liquidez da empresa de um exercício para outro.

Resolução:

	20X2		20X3	
	\$ mil	AV %	\$ mil	AV %
Patrimônio líquido	4.479		5.395	
Passivo não circulante	782		698	
* Soma	5261		6093	
Ativo não circulante	4.286		4.603	
CPL	975		1.490	
* Duplicatas a receber líquidas	1.111		1.936	
* Estoques	1.057		2.577	
* Outros valores a receber	101		82	
* Despesas antecipadas	10		1	
ACC	2279		4596	
* Fornecedores	425		2068	
* Salários e encargos sociais	1.366		1.250	
* Outros valores a pagar	162		512	
PCC	1953		3830	
IOG	326		766	
T	649		724	

A situação da empresa é de relativa estabilidade financeira, mostrando uma tendência de estabilidade. É uma empresa com perfil de aplicadora líquida de recursos. Os itens do IOG (ACC e PCC) cresceram de forma harmônica, comportamento seguido pelo CPL. Não houve mudanças significativas na liquidez da empresa.

Capítulo 21

Dimensionamento e tendência do IOG

Respostas às questões do final do capítulo
Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. O que você entende por efeito tesoura? Cite algumas das causas que podem levar uma empresa ao efeito tesoura (M).

Resposta:

O efeito tesoura decorre do crescimento do IOG em proporções superiores ao crescimento do CPL, tornando o saldo de tesouraria (T) negativo e crescente. Pode ser um indicativo de que a empresa caminha em direção à insolvência.

Entre as causas que podem levar ao efeito tesoura, podemos destacar uma inadequada gestão do IOG (ciclo financeiro), prejuízos operacionais, distribuição de dividendos incompatível com a condição financeira da empresa, financiamento de ativos permanentes com recursos de curto prazo.

2. O que é overtrade (M)?

Resposta:

O *overtrade* decorre de uma empresa estar desenvolvendo um volume de operações muito superior à sua capacidade financeira. As causas do *overtrade* podem ser as mesmas do efeito tesoura.

3. De que modo a inflação pode levar uma empresa ao chamado efeito tesoura (D)?

Resposta:

Em épocas de inflação é necessário que a empresa considere seus os efeitos corrosivos sobre os itens monetários. Conforme o ciclo financeiro (ciclo de caixa), a empresa precisa trabalhar com margens de ganho maiores, comparativamente aos períodos sem inflação. (Ver exemplo específico no respectivo capítulo do livro texto).

4. *Comente a abrangência da análise financeira com a utilização da metodologia do IOG e dos demais conceitos decorrentes (CPL e T). (M)*

Resposta:

A análise financeira com a utilização do IOG, do CPL e do T, compreende as principais dimensões, como as operacionais (IOG), estratégica (CPL) incluindo decisões de investimento, financiamento e distribuição de dividendos, além do próprio saldo de tesouraria, que abrange a gestão de caixas e equivalentes de caixa, bem como da captação de recursos de curto prazo junto a instituições financeiras.

5. *Em sua opinião, o ciclo financeiro calculado com base nos três prazos médios (recebimento das vendas, rotação dos estoques e pagamento das compras) retrata o IOG em dias de vendas? Comente (M).*

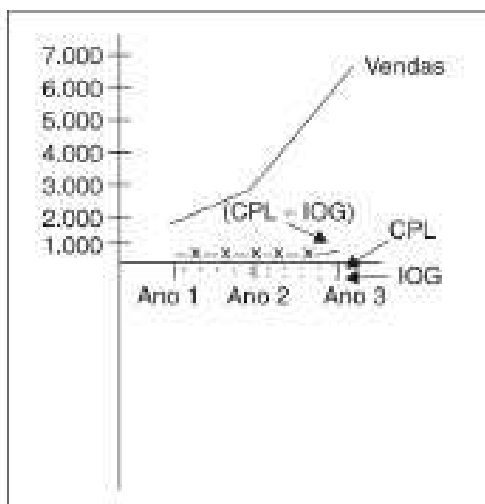
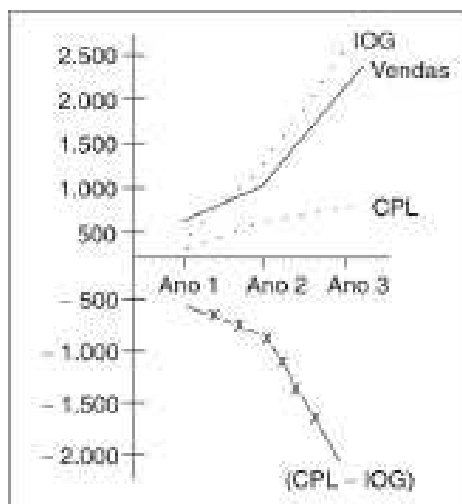
Resposta:

O ciclo financeiro calculado com base nos três prazos (PMRE, PMRV e PMPC) tende a representar uma razoável aproximação da realidade da empresa, quando os outros itens tratados como cíclicos não tenham valores relevantes. No caso de relevância dos outros itens cíclicos (além dos três prazos), o cálculo do ciclo financeiro baseado apenas nos três prazos (estoques, pagamento e recebimento) poderá conter distorções.

6. *Aprendemos nos cursos de “análise de balanço” que o índice de liquidez corrente é do tipo quanto maior melhor. No Quadro 21.3 consta o índice de liquidez corrente da Empresa Industrial A e da Empresa Comercial B. Em que pese ao índice de liquidez corrente ser menor que 1 (um) na Empresa Comercial B, o saldo em tesouraria desta empresa é positivo nos três anos, enquanto no caso da Empresa Industrial A, o índice de liquidez corrente é maior do que 1 (um) e a empresa tornou-se concordatária. Explique a razão dessas aparentes discrepâncias. (D)*

Resposta:

Essencialmente, as duas empresas apresentam relevantes diferenças em seus ciclos financeiros. Enquanto que a Empresa Industrial A apresenta elevado IOG (necessidade de capital de giro), a Empresa Comercial B tem um IOG negativo, ou seja, a empresa comercial compra, vende e recebe e depois paga.



7. Os dados a seguir referem-se a uma empresa da área de metalurgia.

BALANÇO PATRIMONIAL

ATIVO	20X1		20X2		20X3	
Disponibilidades	29.753	3%	221.576	2%	526.555	1%
Duplicatas a receber líquidas	142.967	12%	743.409	8%	3.089.609	6%
Estoques	118.179	10%	592.628	6%	3.298.697	6%
Outros valores a receber	19.603	2%	177.120	2%	346.604	1%
Despesas antecipadas	761	0%	13.280	0%	17.759	0%
Ativo circulante	311.263	26%	1.748.013	19%	7.279.224	13%
Outros valores a LP	90.265	8%	401.985	4%	222.624	0%
Realizável a longo prazo	90.265	8%	401.985	4%	222.624	0%
Investimentos	111.616	9%	628.429	7%	9.017.402	16%
Imobilizado	676.570	57%	5.791.940	63%	32.362.701	58%
Intangível	-x-		551.168	6%	6.924.709	12%
Ativo não circulante	878.451	74%	7.373.522	81%	48.527.436	87%
TOTAL DO ATIVO	1.189.714	100%	9.121.535	100%	55.806.660	100%
Passivo + Patrimônio Líquido	20X1		20X2		20X3	
Duplicatas descontadas	68	0%	18.803	0%	134.258	0%
Financiamentos	86.243	7%	1.583.351	17%	15.358.975	28%
Fornecedores	57.653	5%	302.394	3%	2.354.994	4%
Salários e encargos sociais	20.515	2%	82.315	1%	698.164	1%
Impostos e taxas	43.209	4%	91.116	1%	495.182	1%
Outros valores a pagar	28.157	2%	228.659	3%	1.259.381	2%
Passivo Circulante	235.845	20%	2.306.638	25%	20.300.954	36%
Instituições financeiras	198.797	17%	1.262.668	14%	6.086.216	11%
Passivo não circulante	198.797	17%	1.262.668	14%	6.086.216	11%
Capital social integralizado	480.000	40%	785.000	9%	3.500.000	6%
Reservas	366.195	31%	4.745.768	52%	25.520.086	46%
Lucros acumulados	-91.123	-8%	21.461	0%	399.404	1%
Patrimônio Líquido	755.072	63%	5.552.229	61%	29.419.490	53%
TOTAL DO PASSIVO + PL	1.189.714	100%	9.121.535	100%	55.806.660	100%

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO

Receitas brutas	1.335.122		3.251.220		14.303.794
(-) Impostos	-256.051		-409.102		-2.510.225
Receitas líquidas	1.079.071	100,0%	2.842.118	100,0%	11.793.569
Custo dos produtos vendidos	-911.389	-84,5%	-2.186.587	-76,9%	-9.400.173
Lucro bruto	167.682	15,5%	655.531	23,1%	2.393.396
Despesas comerciais	-30.304	-2,8%	-108.495	-3,8%	-446.057
Despesas administrativas	-87.140	-8,1%	-242.371	-8,5%	-854.666
Lucro operacional	50.238	4,7%	304.665	10,7%	1.092.673
Resultado financeiro	-40.071	-3,7%	-272.617	-9,6%	-582.701
Lucro operacional II	10.167	0,9%	32.048	1,1%	509.972
Resultado de equivalência patrimonial	9.074	0,8%	22.332	0,8%	20.106
Lucro operacional III	19.241	1,8%	54.380	1,9%	530.078
Resultado não operacional	-2.415	-0,2%	-3.305	-0,1%	236
Lucro líquido antes do IR	16.826	1,6%	51.075	1,8%	530.314
Provisão IR e contribuição social		0,0%	-13.494	-0,5%	-229.073
Lucro líquido	16.826	1,6%	37.581	1,3%	301.241

Com base nos dados dessa empresa metalúrgica, pedimos desenvolver uma análise completa utilizando o IOG, CPL e T ao longo dos três anos, comparativamente às vendas da empresa. Calcule os índices financeiros que julgar conveniente para auxiliá-lo no entendimento da empresa. Elabore um quadro e um gráfico que mostre a tendência dos indicadores IOG, CPL e T ao longo dos três anos. Comente quais os pontos fortes e os pontos fracos que a empresa apresenta e sugira alternativas para a empresa, se for o caso.

Resolução:

	20X1		20X2		20X3	
Receitas brutas	1.335.122	100%	3.251.220	100%	14.303.794	100%
Passivo não circulante (PNC)	198.797	15%	1.262.668	39%	6.086.216	43%
Patrimônio Líquido (PL)	755.072	57%	5.552.229	171%	29.419.490	206%
PNC + PL	953.869	71%	6.814.897	210%	35.505.706	248%
Realizável a longo prazo	90.265	7%	401.985	12%	222.624	2%
Investimentos	111.616	8%	628.429	19%	9.017.402	63%
Imobilizado	676.570	51%	5.791.940	178%	32.362.701	226%
Intangível	0	0%	551.168	17%	6.924.709	48%
Ativo não circulante (ANC)	878.451	66%	7.373.522	227%	48.527.436	339%
Capital permanente líquido	75.418	6%	-558.625	-17%	-13.021.730	-91%
Duplicatas a receber líquidas	142.967	11%	743.409	23%	3.089.609	22%
Estoque	118.179	9%	592.628	18%	3.298.697	23%
Outros valores a receber	19.603	1%	177.120	5%	346.604	2%
Despesas antecipadas	761	0%	13.280	0%	17.759	0%
Ativo circulante cíclico (ACC)	281.510	21%	1.526.437	47%	6.752.669	47%
Fornecedores	57.653	4%	302.394	9%	2.354.994	16%
Salários e encargos sociais	20.515	2%	82.315	3%	698.164	5%
Impostos e taxas	43.209	3%	91.116	3%	495.182	3%
Outros valores a pagar	28.157	2%	228.659	7%	1.259.381	9%
Passivo circulante cíclico (PCC)	149.534	11%	704.484	22%	4.807.721	34%
Investimento operacional em giro (IOG)	131.976	10%	821.953	25%	1.944.948	14%
Saldo de tesouraria	-56.558	-4%	-1.380.578	-42%	-14.966.678	-105%

Giro do ativo		0,16	0,11
Retorno sobre patrimônio líquido		1,2%	1,7%
Liquidez corrente	1,32	0,76	0,36
Participação de capitais de terceiros	58%	64%	90%

Comentários:

- a. Baixíssimo giro do ativo*
- b. Baixo retorno sobre vendas*
- c. Baixo retorno sobre o patrimônio líquido*
- d. Endividamento geral moderado*
- e. Endividamento financeiro elevado*
- f. CPL tornou-se negativo devido elevado crescimento do imobilizado*
- g. IOG crescendo moderadamente*
- h. Saldo de tesouraria (T) negativo e crescente atingindo 103% das vendas (mais de um ano), tornando-se de difícil administração*

Nota: a critério do professor o exercício poderá ser explorado segundo o grau de profundidade desejado.

Capítulo 22

Fluxo de caixa

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *Comente a afirmativa a seguir: “O fluxo de caixa é um conceito mais importante que o lucro contábil, uma vez que a empresa paga suas dívidas com caixa e não com o lucro.” (M)*

Resposta:

Caixa e lucro são dois conceitos diferentes para serem usados de forma complementar, ou seja, não devemos usar os mesmos de forma excludente. Uma empresa poderá gerar prejuízo contábil com fluxo de caixa positivo, em decorrência do efeito das depreciações. No médio ou no longo prazo, a empresa precisará repor os ativos utilizados para geração de caixa, o que faz o lucro assumir seu papel. Por outro lado, poderá gerar lucro sem gerar caixa devido políticas de capital de giro, por exemplo.

2. *Cite a diferença entre fluxo de caixa e fluxo de recursos (D).*

Resposta:

Enquanto o fluxo de caixa baseia-se nas entradas e saídas de caixa, ou seja, recebimentos e pagamentos, o fluxo de recursos (refletido na antiga Demonstração das Origens e Aplicações de Recursos – DOAR) é a variação do Capital Circulante Líquido (CCL), calculada a partir das contas não circulantes, ou seja, variações do ativo não circulante, do passivo não circulante e do patrimônio líquido. O conceito de fluxo de caixa é um conceito mais elaborado. No Brasil, a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) substituiu a DOAR.

3. *Mostre como podemos partir do lucro líquido contábil e chegarmos ao fluxo de caixa pelo chamado método indireto (D).*

Resposta:

Podemos partir do lucro contábil (Quadro 22.2 do livro texto) e chegarmos ao fluxo de caixa pelo método indireto (Quadro 22.4, do livro texto), a partir de um conjunto de informações e procedimentos, conforme segue:

- a. *Na parte do fluxo de caixa das atividades operacionais, partimos do lucro líquido (baseado no regime de competência) e fazemos os ajustes relativos aos itens que constam na DRE e que não representaram movimentações efetivas de dinheiro, como no caso das depreciações, que são computadas como despesas, porém não representam saída de dinheiro no período. Computamos em seguida, as variações nas contas circulantes, como duplicatas a receber, por exemplo. As vendas da empresa já estão computadas no lucro líquido, porém parte das vendas não foi recebida no período e estão contabilizadas em duplicatas a receber no final do período, ao mesmo tempo em que vendas que foram efetuadas no ano anterior, foram recebidas no exercício. Portanto, enquanto a DRE considera as vendas pelo regime de competência, a demonstração do fluxo de caixa considera o valor que foi recebido de clientes, que (grosso modo) são as vendas menos a variação de duplicatas a receber. A lógica do processo é a mesma para os demais itens do ativo e do passivo circulante, que serão correlacionados com seus respectivos itens na DRE.*
- b. *Quanto ao fluxo de caixa decorrente das atividades de investimento, são necessárias as informações relativas às compras e vendas de ativos imobilizados (por exemplo), para sabermos quanto de recursos financeiros foi aplicado (ou obtido) no período. Note que o lucro contábil não envolve os investimentos feitos com aquisição de ativos fixos.*
- c. *Na parte do fluxo de caixa decorrente das atividades de financiamento, são considerados os recursos provenientes dos proprietários, os financiamentos junto às instituições financeiras e a distribuição de dividendos, por exemplo. Nota-se, portanto, que estas transações não estão refletidas na DRE.*

O exemplo numérico do livro texto é bastante ilustrativo.

4. *Estabeleça a diferença entre os métodos direto e indireto para apresentação da demonstração dos fluxos de caixa (DFC). (D)*

Resposta:

Na parte do fluxo de caixa decorrente das atividades operacionais, a DFC pelo método indireto parte do lucro líquido e efetua os ajustes relativos aos itens que estão contidos no resultado, porém não provocaram movimentação de dinheiro no período. Por outro lado, a DFC pelo método direto identifica quanto a empresa recebeu de seus clientes no período, quanto pagou para

fornecedores e quanto pagou de despesas, por exemplo. O fluxo de caixa líquido decorrente das atividades operacionais tem o mesmo valor pelos dois métodos, porém, o método direto é mais informativo devido mostrar as entradas e saídas de caixa no período de modo relativamente identificado (clientes e fornecedores, por exemplo), enquanto que o método indireto não permite este tipo de visualização. Nas partes relativas aos investimentos e aos financiamentos, não há diferença.

5. Comente a diferença entre a análise da variação do saldo de tesouraria e a variação de caixa e equivalentes. (D)

Resposta:

O fluxo de caixa (DFC) detalha e mostra os principais eventos que provocaram a variação ocorrida em um período contábil (um ano, por exemplo) na rubrica de caixa e equivalentes de caixa. Por outro lado, o conceito de saldo de tesouraria tem concepção teórica diferente, separando o ativo e o passivo circulantes em suas partes financeiras e operacionais ou cíclicas. O ativo circulante cíclico (ACC) menos o passivo circulante cíclico (PCC) forma o chamado investimento operacional em giro (IOG). O ativo circulante financeiro (ACF) menos o passivo circulante financeiro (PCF) forma o saldo de tesouraria (T). Na análise da variação de T, está contida a variação de 'Caixa e equivalentes de caixa'. São dois métodos que se completam.

6. Compare os conceitos de Capital de Giro Operacional Líquido (Net Operating Working Capital) e Investimento Operacional em Giro (IOG). (M)

Resposta:

Os dois conceitos tem bastante proximidade em suas concepções técnicas. O capital de giro operacional líquido (CGOL) é obtido pela diferença entre o ativo circulante operacional (ACO) e o passivo circulante operacional (PCO). O ativo circulante operacional compreende o montante de caixa operacional, os recebíveis de clientes, os estoques e outros itens de valores menores e também de natureza operacional. O passivo circulante operacional (PCO) é composto pelos itens espontâneos do passivo circulante, ou seja, fornecedores, salários e encargos a pagar, mais os impostos que tenham como base de cálculo o faturamento. O investimento operacional em giro (IOG) é a diferença entre o ativo circulante cíclico (ACC) e o passivo circulante cíclico (PCC). O ACC é composto pelos mesmos itens que o ACO, menos o caixa operacional. Por sua vez, o PCC é igual ao PCO. Logo, a diferença entre o CGOL e IOG é o caixa operacional.

7. Dê os conceitos de Ebit e Nopat. (D)

Resposta:

O EBIT (*Earnings Before Interest and Taxes*) corresponde ao lucro operacional antes dos juros e impostos (LAJIR). O EBIT representa o lucro estritamente operacional, antes de computar o efeito da estrutura de capitais (juros). O NOPAT (*Net Operating Profit After Taxes*) é o EBIT menos os impostos, ou seja, é resultado líquido das atividades operacionais da empresa.

$$\text{NOPAT} = \text{EBIT} \times (1 - \text{Alíquota de Imposto sobre o lucro})$$

8. O que você entende por Operating Cash Flow, no conceito norte-americano? (D)

Resposta:

Há alguns conceitos de fluxo de caixa operacional. Um deles, que é utilizado numa etapa precedente ao cálculo do *free cash flow*, considera o NOPAT mais as depreciações. Destaque-se que por este conceito nem todos os recebimentos e pagamentos das transações que geraram o NOPAT ocorreram no período respectivo.

$$\text{FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL} = \text{NOPAT} - \text{DEPRECIACÃO}$$

9. Dê o conceito de fluxo de caixa operacional, como parte da DFC. (M)

Resposta:

O fluxo de caixa operacional (Caixa gerado pelas atividades operacionais) é uma parte da Demonstração dos Fluxos de Caixa – DFC, que considera os pagamentos e os recebimentos efetivamente ocorridos no período considerado. O lucro líquido, por outro lado, tem como base o regime de competência e considera e inclui resultado financeiro e equivalência patrimonial, por exemplo.

10. O que você entende por Gross investment in operating capital (Investimento bruto de capital operacional)? (M)

Resposta:

Investimento bruto de capital operacional (IBCO) é o volume de recursos que a empresa aplica (ou aplicou) num determinado período em ativos operacionais, ou seja, é a variação do capital de giro operacional líquido (CGOL) mais as aquisições de ativos fixos no período.

$$\text{IBCO} = \text{Variação do CGOL} + \text{Aquisições de ativos fixos}$$

11. Demonstre como se chega ao free cash flow (fluxo de caixa livre). (M)

Resposta:

O fluxo de caixa livre é o FCO menos o IBCO.

$$\begin{array}{c}
 \boxed{\text{FCF}} = \boxed{\text{FCO}} + \boxed{\text{IBCO}} \\
 \downarrow \qquad \qquad \downarrow \\
 \boxed{\begin{array}{c} \text{FCO} \\ = \\ \text{NOPAT} \\ + \\ \text{Depreciação} \end{array}} \qquad \boxed{\begin{array}{c} \text{IBCO} \\ = \\ \text{Var. CGOL} \\ + \\ \text{Aquis. At. Fixos} \end{array}}
 \end{array}$$

12. Preencha o quadro a seguir, indicando em cada uma das operações quais os grupos de contas envolvidos (AC, ANC, PC, PNC), bem como assinalando se a referida operação afetou ou não o CCL. (D)

Transações	Envolve				Afeta o CCL	
	AC	ANC	PC	PNC + PL	SIM	NÃO
Compra de mercadoria a vista	x					x
Adiantamento a fornecedores	x		x			x
Compra de imobilizado a prazo (dois anos)		x		x		x
Empréstimo de curto prazo	x		x			x
Empréstimo a longo prazo	x			x	x	
Aumento de capital em dinheiro	x			x	x	
Pagamento de uma dívida contraída há dois anos	x		x			x
Venda do imobilizado a vista	x	x			x	
Venda do imobilizado para receber a longo prazo		x				x
Transferência de dívida de longo para curto prazo			x	x	x	
Pagamento a fornecedores	x		x			X

13. Empresa Exercício XX (D)

Com base nos dados da Empresa Exercício XX:

BALANÇO PATRIMONIAL		
ATIVO	20X3	20X4
Circulante		
• Disponibilidades	14.040	9.920
• Duplicatas a receber	100.880	126.160
• Estoques	<u>116.480</u>	<u>137.120</u>
• Total circulante	231.400	273.200
Permanente		
• Imóveis e instalações	203.840	193.600
• Móveis e utensílios	<u>50.440</u>	<u>45.200</u>
• Total imobilizado	<u>254.280</u>	<u>238.800</u>
Total do ativo	<u>485.680</u>	<u>512.000</u>
PASSIVO + PATRIMÔNIO LÍQUIDO	20X3	20X4
Circulante		
• Fornecedores	86.320	86.000
• Contas a pagar	40.227	32.488
• Empréstimos bancários	<u>45.760</u>	<u>102.500</u>
• Total circulante	172.307	220.988
Patrimônio líquido		
• Capital	129.204	129.204
• Reservas de capital	126.540	126.540
• Lucros acumulados	<u>57.629</u>	<u>35.268</u>
• Total do patrimônio líquido	<u>313.373</u>	<u>291.012</u>
Total do passivo	<u>485.680</u>	<u>512.000</u>
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	20X3	20X4
Vendas	340.288	332.000
CMV	<u>(186.160)</u>	<u>(212.800)</u>
Lucro bruto	154.128	119.200
Despesas operacionais/financeiras	<u>(152.443)</u>	<u>(141.561)</u>
Resultado líquido	<u>1.685</u>	<u>(22.361)</u>
MUTAÇÕES DO PL	20X3	20X4
Patrimônio inicial	311.688	313.373
Resultado líquido	1.685	(22.361)
Patrimônio final	<u>313.373</u>	<u>291.012</u>

a. Calcule o capital Circulante Líquido (CCL) para os exercícios de 20X3 e 20X4.

Resposta:

	20X3	20X4
Ativo circulante	231.400	273.200
Passivo circulante	172.307	220.988
Capital circulante líquido	59.093	52.212

b. Demonstre que o passivo não circulante (PNC) mais o patrimônio líquido (PL), menos o ativo não circulante (ANC) é igual ao ativo circulante (AC) menos o passivo circulante (PC).

Resposta:

Equação do balanço Patrimonial

Ativo	=	Passivo + Patrimônio líquido
AC + ANC	=	PC + PNC + PL
PNC + PL – ANC	=	AC – PC

c. Supondo que a depreciação seja de 10% no ativo permanente, elabore um fluxo de caixa operacional pelo método direto.

Resolução:

Fluxo de Caixa Operacional - Direto 20X4

Vendas	332.000	
Duplicatas a receber 20X3	100.880	
Duplicatas a receber 20X4	-126.160	
(a) Recebimento de clientes	306.720	
CMV	212.800	
Estoques 20X4	137.120	
Estoques 20X3	-116.480	
* Compras	233.440	
Fornecedores 20X3	86.320	
Fornecedores 20X4	-86.000	
(b) Pagamento a fornecedores	233.760	
Despesa operacionais /financ.	141.561	(*)
Depreciações	-23.880	
Contas a pagar 20X3	40.227	
Contas a pagar 20X4	-32.488	
(c) Pagamento de despesas	125.420	
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	-52.460	(**)
Imobilizado inicial	254.280	
Depreciação do período	-23.880	
* subtotal imobilizado	230.400	
Imobilizado final	-238.800	

Aquisições de imobilizado	-8.400
FLUXO DE CAIXA INVESTIMENTOS	-8.400
Empréstimos bancários 20X4	102.500
Empréstimos bancários 20X3	-45.760
FLUXO DE CAIXA DE FINANCIAMENTOS	56.740
FLUXO DE CAIXA DO PERÍODO	-4.120
CAIXA 20X3	14.040
CAIXA 20X4	9.920

(*) Supondo que as despesas financeiras tenham sido pagas no período

(**) A questão pediu o fluxo de caixa operacional. Para propiciar uma visão mais completa, elaboramos o fluxo de caixa total, mostrando a variação de caixa de 20X3 para 20X4. O fluxo de caixa gerado pelas operações foi de \$ 52.460 negativo.

d. *Elabore um fluxo de caixa operacional pelo método indireto, admitindo as depreciações de 10%, conforme item c.*

Resolução:

Fluxo de Caixa Operacional – Indireto – 20X4

Lucro líquido	-22.361
Depreciação	23.880
* Sub-total	1.519
Efeitos das variações K de Giro	
Duplicatas a receber 20X3	100.880
Duplicatas a receber 20X4	-126.160
Estoques 20X4	-137.120
Estoques 20X3	116.480
Fornecedores 20X3	-86.320
Fornecedores 20X4	86.000
Contas a pagar 20X3	-40.227
Contas a pagar 20X4	32.488
FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	-52.460

Note que o valor é o mesmo do item anterior para o fluxo de caixa operacional, ou, fluxo de caixa das atividades operacionais. As partes relativas às atividades de investimentos e de financiamento seriam iguais ao item anterior (método direto).

e. Calcule o free cash flow, demonstrando as principais etapas de cálculo.

Resolução:

Supondo:

- Que a tributação sobre o lucro seja de 15%.
- Que as despesas operacionais e financeiras em 20X4, no valor total de \$ 141.561, tenham a seguinte composição: (i) despesas financeiras, \$ 26.061, e (ii) despesas operacionais, \$ 115.500.

Inicialmente vamos calcular o investimento bruto de capital operacional:

VARIAÇÃO DO CGOL		
Ativo circulante operacional (ACO)	20X3	20X4
Dsiponibilidades	14.040	9.920
DuPLICATAS a receber	100.880	126.160
Estoques	116.480	137.120
ACO	231.400	273.200
Passivo circulante operacional	20X3	20X4
Fornecedores	86.230	86.000
Contas a pagar	40.227	32.488
PCO	126.457	118.488
CGOL = ACO – PCO	104.943	154.712
(a) Variação do CGOL		49.769
AQUISIÇÃO DE ATIVOS FIXOS		
Imobilizado inicial		254.280
(–) Depreciação em 20X4		–23.880
* Subtotal		230.400
Imobilizado final		238.800
(b) Aquisições de imobilizado em 20X4		8.400
(c) = (a) + (b) INVESTIMENTO BRUTO DE CAPITAL OPERACIONAL		58.169

Em seguida vamos calcular o NOPAT, o FCO e o FCF:

LUCRO BRUTO	119.200
Despesas operacionais	-115.500
EBIT	3.700
Imposto sobre o lucro (15%)	-555
(a) NOPAT	3.145
Depreciação	23.880
(b) FLUXO DE CAIXA OPERACIONAL	27.025
(c) INVESTIMENTO BRUTO DE CAPITAL OPERAC.	58.169
(d) <i>FREE CASH FLOW</i>	-31.144

O *free cash flow* em 20X4 foi negativo em \$ 31.144

f. Demonstre e analise a variação do saldo de tesouraria.

Resolução:

Patrimônio líquido	313.373	291.012
Ativo não circulante	254.280	238.800
Capital permanente líquido (CPL)	59.093	52.212
Ativo circulante cíclico (ACC)		
* Duplicatas a receber	100.880	126.160
* Estoques	116.480	137.120
(a) Soma ACC	217.360	263.280
(b) Passivo circulante cíclico (PCC)		
* Fornecedores	86.320	86.000
* Contas a pagar	40.227	32.488
(b) Soma PCC	126.547	118.488
(c) = (a) – (b) --> Investimento operacional em giro (IOG)	90.813	144.792
Saldo de tesouraria = CPL – IOG	-31.720	-92.580
Variação de saldo de tesouraria		-60.860

O saldo de tesouraria teve uma variação negativa de \$ 60.860, decorrente do crescimento do IOG, de \$ 90.813 para \$ 144.792, bem como da redução do CPL de \$ 59.093 para \$ 52.212. O aumento do IOG foi basicamente devido ao crescimento de duplicatas a receber e estoques, assim como da redução de contas a pagar.

Capítulo 23

Projeção de demonstrações financeiras

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *O que você entende por Demonstrações Financeiras Projetadas? Destaque as principais demonstrações e suas utilidades. (F)*

Resposta:

As demonstrações financeiras projetadas são ferramentas de gestão empresarial que fornecem à direção da empresa ou a outros usuários externos, uma visão futura sobre a empresa. As principais demonstrações projetadas são: (i) A Demonstração do Resultado Projetada (DRE projetada) que é o Planejamento do lucro; (ii) A Projeção de Fluxo de Caixa (Projeção de Cash Flow) que é o planejamento financeiro; e (iii) o Balanço Patrimonial Projetado, que reflete a estrutura de ativos, passivo e patrimônio líquido num determinado momento futuro.

2. *Relacione e comente os principais motivos para elaboração de demonstrações financeiras projetadas. (F)*

Resposta:

Os principais motivos para elaboração de demonstrações financeiras projetadas estão relacionados à necessidade de subsidiar decisões de investimentos, mediante a avaliação da situação futura da empresa, especialmente nos casos de projetos de expansão, modernização, reposição de ativos e renovação de ativos, entre outros. Também os analistas de crédito utilizam as demonstrações financeiras para avaliação do risco e da expectativa futura da capacidade de pagamento da empresa.

3. *Qual a utilidade das chamadas projeções rápidas de demonstrações financeiras? (M)*

Resposta:

As projeções rápidas têm como finalidade oferecer informações que nos possibilitem termos uma ideia da magnitude dos principais números da empresa, porém sem um adequado grau de precisão. Visam, portanto, fornecer noções básicas de grandeza, sem um refinamento na qua-

lidade dos dados obtidos. São de grande utilidade como um ponto de partida para algum posicionamento inicial em relação à empresa.

4. Em janeiro de 20X8, obtivemos algumas informações relativas ao 'Supermercado Presumido', que opera com uma margem bruta de 25% e que suas vendas mensais são da ordem de \$ 40.000,00. O seu prazo médio de pagamento das compras é de 60 dias, o prazo médio de recebimento das vendas é de 15 dias. O supermercado mantém estoques suficientes para um mês de vendas. Sua política é de manter um caixa equivalente a 5% das vendas mensais. Supondo que as despesas administrativas sejam de \$ 8.000,00 por mês, e que sejam pagas no mês seguinte. Adicionalmente, seu ativo fixo tem um custo histórico de \$ 50.000,00 (já depreciado em \$ 10.000,00 no início do período projetado), com taxa de depreciação de 10% a.a.. Com essas informações precisamos desenvolver projeções para o ano de 20X8, a saber: (D)

- a. Projete o capital de giro operacional líquido (CGOL);
- b. Projete a DRE, admitindo uma alíquota de impostos sobre o lucro de 10%;
- c. Projete o balanço patrimonial. A empresa não tem dívida bancária.

Cálculos:

- Cálculo do caixa mínimo:
 $\$ 40.000,00 \times 5\% = \$ 2.000,00$
- Cálculo de recebíveis de clientes:
 $(\$ 40.000,00 / 30) \times 15 = \$ 20.000,00$
- Cálculo dos estoques:
 $\$ 40.000,00 \times 0,75 = \$ 30.000,00$
- Cálculo de fornecedores:
 $(\$ 40.000,00 \times 0,75) \times 2 = \$ 60.000,00$
- Cálculo de despesas operacionais a pagar:
 $\$ 8.000,00 \times 1 = \$ 8.000,00$
- Cálculo da depreciação (despesa e acumulada):
 - Valor do imobilizado: \$ 50.000,00
 - Depreciação acumulada até o início do ano 20X8: \$ 10.000,00
 - Despesa de depreciação em 20X8: $\$ 50.000,00 \times 0,1 = \$ 5.000,00$
 - Depreciação acumulada no final de 20X8: \$ 15.000,00

Resposta do item a:

Demonstrativo do Capital de Giro Operacional líquido

ATIVO CIRCULANTE OPERACIONAL (ACO)	
• Caixa	2.000,00
• Recebíveis de clientes	20.000,00
• Estoques	30.000,00
• Soma do ACO	32.000,00
PASSIVO CIRCULANTE OPERACIONAL (PCO)	
• Fornecedores	60.000,00
• Despesas operacionais a pagar	8.000,00
• Soma do PCO	68.000,00
CAPITAL DE GIRO OPERACIONAL LÍQUIDO	(36.000,00)

Resposta do item b:

Demonstração do Resultado do Exercício

Vendas: \$ 40.000,00 × 12	480.000,00
(-) Custo da mercadoria vendida	(\$ 360.000,00)
Lucro bruto	\$ 120.000,00
(-) Despesas operacionais: \$ 8.000,00 × 12	(96.000,00)
Depreciação: \$ 50.000,00 × 0,1	(5.000,00)
Lucro operacional antes dos impostos	19.000,00
(-) Impostos sobre o lucro	(1.900,00)
Resultado líquido	17.100,00

Resposta do item c:

ATIVO	
Ativo circulante	
* Caixa	2.000,00
* Recebíveis	20.000,00
* Estoques	30.000,00
* Soma do ativo circulante	52.000,00
Ativo não circulante	
* Imobilizado	50.000,00
* (–) Depreciação acumulada	–15.000,00
* Imobilizado líquido	35.000,00
Total do Ativo	87.000,00
PASSIVO	
Passivo circulante	
* Fornecedores	60.000,00
* Contas a pagar	8.000,00
* Soma do passivo circulante	68.000,00
Patrimônio Líquido	
* Capital social	15.000,00
* Resultados acumulados	4.000,00
* Total do Patrimônio Líquido	19.000,00
Total do Passivo + PL	87.000,00

5. Comente as vantagens e as desvantagens do critério de projeção adotado na questão 4 anterior.
(M)

Resposta:

As vantagens principais são a simplicidade do processo e a obtenção de informações que possibilitam termos uma visão geral sobre a dimensão da empresa.

As principais desvantagens estão associadas à aceitação de premissas gerais e do comportamento uniforme das vendas e das despesas. Adicionalmente, o desconhecimento sobre possíveis dívidas não informadas pela empresa, limita o uso de conceitos e cálculos de indicadores, pois, os mesmos serão obtidos a partir de uma situação teórica que poderá a nos induzir conclusões errôneas.

6. Supondo que você seja o analista de crédito de um banco e que seu diretor, em maio de 20X7, ao analisar um empréstimo para um cliente, sentiu a necessidade de trabalhar com dados projetados para o ano corrente, pois entendia que o comportamento das vendas da empresa estaria sendo diferente no corrente ano comparativamente ao ano anterior em que a demonstração do resultado expressa os seguintes números: (M)

Demonstração do Resultado 20X7	Valores
Vendas	480.000
Custo dos produtos vendidos	-326.400
Lucro bruto	153.600
Despesas operacionais	-86.400
Lucro antes dos impostos	67.200
Imposto sobre o lucro (20%)	-13.440
Lucro líquido	53.760

a. Seu diretor ligou para empresa e obteve informações de que as vendas da empresa no ano corrente serão 30% maiores que as do último ano. Com essa informação, seu diretor quer saber qual será o lucro líquido esperado para o ano corrente. Faça uma projeção do resultado pelo chamado método simplificado de projeção da DRE.

Resposta item a:

Demonstração do Resultado	Real 20X1		Previsto 20X2	
	Valor \$	AV	Valor \$	AV
Vendas	480.000	100,0%	623.000	100,0%
Custo dos produtos vendidos (CPV)	-326.400	-68,0%	-423.640	-68,0%
Lucro bruto	153.600	32,0%	199.360	32,0%
Despesas operacionais	-86.400	-18,0%	-112.140	-18,0%
Lucro antes dos impostos	67.200	14,0%	87.220	14,0%
Imposto sobre o lucro (20%)	-13.440	-2,8%	-17.444	-2,8%
Lucro líquido	53.760	11,2%	69.776	11,2%

- b. Não satisfeito com a projeção desenvolvida pelo chamado método simplificado, você solicitou à empresa que enviasse a composição das vendas por produtos e quantidades no ano anterior e também para o ano corrente. Adicionalmente, a empresa informou que 60% de seus custos e despesas são variáveis.

Dados de vendas	Reais	Previstas
	20X6	20X7
(a) Quantidade do produto X	1.000	1.300
(b) Quantidade do produto Y	2.000	2.400
(c) Preço do produto X	100	110
(d) Preço do produto Y	190	200
(e) Faturamento – Produto X	100.000	143.000
(f) Faturamento – Produto Y	380.000	480.000
(g) Faturamento total	480.000	623.000

Com base nas novas informações, você vai projetar uma nova DRE e comparar e comentar os resultados obtidos.

Resposta item b:

Demonstração do Resultado	Real 20X6		Previsto 20X7	
	Valor \$	AV	Valor \$	AV
Vendas	480.000	100,0%	623.000	100,0%
* Custos variáveis (60%)	-195.840	-40,8%	-254.184	-40,8%
* Custos fixos	-130.560	-27,2%	-130.560	-21,0%
Custo dos produtos vendidos (CPV)	-326.400	-68,0%	-384.744	-61,8%
Lucro bruto	153.600	32,0%	238.256	38,2%
* Despesas operacionais variáveis	-51.840	-10,8%	-67.284	-10,8%
* Despesas operacionais fixas	-34.560	-7,2%	-34.560	-5,5%
Despesas operacionais totais	-86.400	-18,0%	-101.844	-16,3%
Lucro antes dos impostos	67.200	14,0%	136.412	21,9%
Imposto sobre o lucro (20%)	-13.440	-2,8%	-27.282	-4,4%
Lucro líquido	53.760	11,2%	109.130	17,5%

Comparação dos dois critérios:

A projeção pelo método simplificado mostrou um lucro esperado de \$ 69.776,00. Suas principais limitações são aceitação da premissa de que o ano de 20X7 terá comportamento semelhante ao de 20X6 em termos de estrutura dos custos, despesas, bem como, fatores de mercado. Adicionalmente, tratou todos os custos e despesas como variáveis, não considerando o efeito de alavancagem decorrente da utilização dos custos fixos, o que levou a um resultado conservador. Por outro lado, o método que separa os custos em fixos e variáveis, levou a um lucro de \$ 109.130,00 devido considerar o efeito da diluição dos custos fixos por um maior volume de produção, levando a uma projeção de melhor qualidade técnica. Esse é o principal ponto que diferencia dos dois critérios.

Capítulo 24

Alavancagem operacional

Respostas às questões do final do capítulo

Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. O que você entende por custos fixos? (F)

Resposta:

Os **custos fixos** são aqueles que estão relacionados ao período e não variam segundo o volume de produção, dentro de seu intervalo de validade. Na verdade os custos fixos podem ter o comportamento de uma escada. Os custos fixos são variáveis por unidade produzida à medida que varia o volume de produção.

2. Dê o conceito de custos variáveis. (F)

Resposta:

Os **custos variáveis** são aqueles que variam segundo o volume de produção. Se, por exemplo, durante um mês nenhum produto for produzido, não haverá custo variável. Em uma indústria, a matéria-prima e a mão de obra direta utilizadas na produção são exemplos de custos variáveis.

3. Comente detalhadamente as características dos custos semivariáveis. (M)

Resposta:

Os **custos semifixos** (ou semivariáveis) são compostos de uma parte fixa e outra variável. Uma conta de **água é um** exemplo por sua vez, pode conter uma parcela fixa referente à taxa de esgoto e outra parte variável em função dos metros cúbicos de água consumida.

Se os custos semifixos forem de valores pequenos, sua classificação como fixos não traz grandes distorções. Por outro lado, se os valores forem expressivos, é melhor separar os elementos fixos dos variáveis para fazer as apropriações adequadas.

4. *O que é margem de contribuição e qual sua utilidade?*

Resposta:

A margem de contribuição unitária é a diferença entre o preço unitário de venda e os custos variáveis unitários. A margem de contribuição total é a diferença entre a receita total e os custos variáveis totais.

5. *O que você entende por ponto de equilíbrio? (M)*

Resposta:

Tradicionalmente, o **ponto de equilíbrio** é o volume de vendas em que o lucro é zero, ou seja, a receita total é igual aos custos fixos mais os custos variáveis totais. Podemos calcular o ponto de equilíbrio em quantidades ou em volume de vendas.

6. *Qual a diferença entre os pontos de equilíbrio econômico e financeiro? (M)*

No cálculo do Ponto de equilíbrio econômico consideramos, além dos custos (e despesas) considerados normais e inerentes ao processo de produção, administração e vendas, também os custos de oportunidade, como o custo de capital, por exemplo. Por outro lado, o ponto de equilíbrio financeiro leva em consideração as operações que provoquem recebimento e pagamentos no período. O conceito de ponto de equilíbrio financeiro pode ser utilizado para inclusão de outros pagamentos previstos, mesmo que não representem custos ou despesas operacionais.

7. *Explique os motivos pelos quais os economistas entendem que tanto a receita quanto os custos variáveis têm comportamento não linear. (M)*

Os economistas entendem que tanto o custo quanto a receita têm comportamento não linear. Na visão dos economistas, o aumento das vendas pode ser obtido quando há uma redução no preço de venda. Por outro lado, os custos variáveis também não têm um comportamento linear. Num primeiro momento, quando a produção é baixa, os custos variáveis são maiores em decorrência da pouca capacidade de negociação que a empresa tem junto aos fornecedores, bem como do uso de recursos semivariáveis para baixos volumes de produção. Em seguida assumem uma certa estabilidade, para, após o esgotamento de todas as economias de escala, voltarem a crescer.

Em administração financeira e mesmo em contabilidade de custos a representação linear tem atendido às necessidades de planejamento e tomada de decisão, especialmente devido ao fato de que numa empresa específica haverá uma faixa esperada de produção e venda.

8. Dê o conceito de margem de segurança. (M)

Margem de segurança representa um percentual que o faturamento da empresa pode cair sem que a mesma opere na área de prejuízo.

$$MS = [(Q - Q_E) / Q] \times 100$$

Sendo MS a margem de segurança, Q a quantidade produzida e Q_E a quantidade em equilíbrio. Aplicando para o exemplo do Quadro 22.1, temos:

Podemos também calcular a margem de segurança a partir do faturamento.

$$MS = [(R - RE) / R] \times 100$$

Sendo MS a margem de segurança, R a receita atual e R_E a receita em equilíbrio.

9. O que é alavancagem operacional? (D)

A ideia do grau de alavancagem operacional indica que um pequeno crescimento percentual nas vendas provocará um crescimento percentual maior no lucro. O efeito de alavancagem ocorre devido ao fato de os custos fixos serem distribuídos por um maior volume de produção, fazendo com que o custo total de cada unidade produzida seja reduzido. O grau de alavancagem operacional (GAO) é medido pela comparação entre a variação percentual do lucro ($\Delta\%$ lucro) e a variação percentual na quantidade vendida ($\Delta\%$ quantidade).

10. Considerando o exemplo do salão Tesoura Feliz, cujo preço do corte de cabelo é \$ 20,00, os custos fixos mensais são de \$ 7.200,00 e o custo variável unitário é de \$ 8,00. Quantos cortes de cabelo será necessário para que o salão tenha um lucro mensal de \$ 1.440,00? (M)

$$Q = (\$ 7.200 + \$ 1.440) / (\$ 20 - \$ 12) \Rightarrow Q = \$ 8.640 / \$ 12$$

$$Q = 720 \text{ cortes}$$

11. Tomando como base os dados da questão anterior, e supondo que sobre a receita do salão haja incidência de 5% de imposto sobre serviços, quantos cabelos precisam ser cortados para que o salão tenha um lucro de \$ 6.201,00, após considerar um retorno de 2% ao mês sobre o patrimônio líquido de \$ 150.000,00? (D)

$$\$ 20 \times 0,95 Q = \$ 7.200 + 8 Q + (\$ 150.000 \times 0,02 + \$ 6.201)$$

$$19 Q = \$ 7.200 + 8 Q + (\$ 3.000 + \$ 6.201)$$

$$11 Q = 7.200 + \$ 9.201$$

$$Q = 16.401 / 11 \Rightarrow Q = 1.491$$

Nota: Necessário avaliar se a estrutura comporta um nível de atividade de 1.491 cortes mensais.

Questões 12 a 15:

Respondidas no livro texto.

Capítulo 25

Alavancagem financeira e total

Respostas às questões do final do capítulo
Material de uso exclusivo do professor

Questões para resolução e discussão

1. *Dê o significado da palavra alavancagem. (M)*

Resposta:

O conceito de alavancagem está associado à ideia de uma alavanca que, em física, possibilita o deslocamento de um corpo com o uso de uma força menor.

A expressão *alavancagem financeira* tem recebido interpretações diferentes, ou seja, desde a simples relação entre capitais de terceiros e capitais próprios, até o uso de processos mais elaborados, comparando o custo do empréstimo com o retorno propiciado pelos ativos da empresa. Processo que eleva o lucro por ação a partir do uso de capitais de terceiros.

2. *O que devemos entender por grau de alavancagem? (M)*

Resposta:

O grau de alavancagem financeira é obtido pela divisão da variação percentual no lucro pela variação percentual no EBIT, quando alteramos o volume de atividade da empresa. O GAF diz em quanto por cento aumenta o lucro líquido, quando o EBIT aumenta um por cento. $GAF = LAJIR / LAIR$.

3. *(Respondida no livro texto).*

4. *Faça o mesmo exercício, em todas as suas etapas, considerando os custos variáveis equivalentes a 50% das vendas, juros de 18% no período e a tributação sobre os lucros de 20%. (D)*

Resposta

Segue o novo conjunto de informações da “Força de Alavanca”.

Produto único, preço unitário seja de \$ 100 e previsão de vendas de 150 unidades no período. Custos variáveis representam 50% do preço de vendas. Os custos fixos são estimados em \$ 3.000 para o período. O giro do ativo (vendas/ativo total) foi estimado em 1,5. A empresa utilizará uma estrutura de 50% de patrimônio líquido e 50% de dívida. A taxa de juros cobrada pelo credor é de 18%. A tributação sobre os lucros é de 20%.

- a. Estruturar a demonstração de resultado (DRE) pelo método que mostra margem de contribuição, o LAJIR, o LAIR e demais itens necessários. Supondo que a empresa queira considerar um cenário otimista, no qual as vendas poderiam atingir um crescimento de 30%, elabore DRE comparativa.

Demonstração do Resultado	Provável	Otimista
Receita de vendas (R)	15.000	19.500
Custo variável (VT) – 50% das vendas	(7.500)	(9.750)
Margem de contribuição (MC)	7.500	9.750
Custos fixos (F)	(3.000)	(3.000)
LAJIR (EBIT)	4.500	6.750
Juros (J)	(900)	(900)
LAIR (EBT)	3.600	5.850
Imposto sobre lucro (34%)	(720)	(1.170)
Lucro líquido	2.880	4.680

- b. Identifique qual será o crescimento percentual do LAJIR se as vendas atingirem o volume esperado para o cenário otimista. A partir da previsão de vendas de 150 unidades, calcule o GAO pelo método das variações na margem de contribuição.

$$\text{Crescimento do LAJIR} = (\$ 6.750 / \$ 4.500) - 1 = 0,5 \text{ ou } 50\%$$

$$\text{GAO} = \text{Variação do LAJIR} / \text{Variação das Vendas} = 0,5 / 0,3 = 1,67$$

- c. Calcule a GAO também pelo método que relaciona diretamente a margem com o LAJIR.

$$\text{GAO} = \text{Margem de contribuição} / \text{LAJIR} = \$ 7.500 / \$ 4.500 = 1,67$$

- d. Calcule o GAF pelo método que considera apenas a DRE, sem entrar no detalhe da estrutura de capitais.

$$\text{GAF} = \text{Var. no Lucro líquido} / \text{Var. no LAJIR} = [(4.680 / 2.880) - 1] / [(6.750 / 4.500) - 1] = 1,25$$

$$\text{Ou, GAF} = \text{LAJIR} / \text{LAIR} = \$ 4.500 / \$ 3.600 = 1,25$$

e. Calcule a alavancagem combinada, ou total.

$$GAT = GAO \times GAF = 1,67 \times 1,25 = 2,08$$

ou

$$GAT = \text{Variação no Lucro líquido} / \text{Variação nas vendas} = 0,63 / 0,3 = 2,08$$

f. Calcule o ROA e o ROE.

Dados do exercício:

$$\text{Giro do ativo} = \text{Vendas} / \text{Ativo total} = 1,5$$

$$\text{Vendas} = \$ 15.000 \rightarrow \text{Ativo total} = \$ 10.000.$$

$$50\% \text{ capital próprio e } 50\% \text{ de terceiros} = \$ 5.000 + \$ 5.000$$

$$\text{ROA} = [2.880 + 900 (0,66)] / 10.000 = 34,74\%$$

$$\text{ROE} = \text{LL} / \text{PL} = 2.880 / 5.000 = 57,60\%$$

g. Calcule o GAF pelo método que considera a estrutura de capitais.

$$GAF = \text{ROE} / \text{ROA} = 0,5760 / 0,3474 = 1,66$$

h. Qual foi o efeito no retorno para os seus quotistas pelo uso de capitais de terceiros?

O uso de capitais de terceiros elevou em 66% o retorno sobre o patrimônio líquido.

5. O que acontece com o grau de alavancagem financeira quando ocorre alteração na alíquota de tributação do lucro? (M)

Resposta:

A alteração na alíquota de imposto de renda não altera o GAF.

6. Qual o impacto no GAF provocado por uma queda expressiva nas vendas? (M)

Resposta:

Uma queda expressiva no volume de vendas provocará redução no EBIT, podendo tornar as dívidas impagáveis, tornando a empresa deficitária e com GAF negativo.

7. Quais as principais diferenças nas alternativas de uso de capitais de terceiros ou capital próprio? (M)

As principais diferenças entre capital próprio e capital de terceiros são:

- a. *O tempo de permanência dos fundos na empresa, de modo que o capital de terceiros tem um prazo determinado que é a data do vencimento da obrigação.*
 - b. *Os credores, fornecedores de capital sob a forma de empréstimos e financiamentos, têm contrato com os tomadores de recursos assegurando seus rendimentos sob a forma de juros, enquanto os sócios ou os acionistas dependem do resultado da empresa para obterem o retorno sobre seus investimentos.*
 - c. *Os credores podem exigir garantias reais hipotecárias, enquanto os proprietários ou acionistas não têm qualquer garantia e assumem o risco do empreendimento.*
 - d. *Os acionistas e os quotistas têm interesse e na geração de riqueza podem participar na gestão da empresa, enquanto os credores têm interesse na sua performance para assegurar o recebimento de seus direitos.*
 - e. *Os acionistas ou os quotistas focam seus interesses no retorno enquanto os credores focam a capacidade de pagamento.*
 - f. *Os juros pagos aos credores são considerados dedutíveis para fins de tributação do lucro, enquanto os dividendos não são dedutíveis.*
-