



universidade  
de aveiro

degeit

# COMPETÊNCIAS TRANSFERÍVEIS

Finanças Empresariais | 2021/22

Capítulo 2  
2.3 Capital investido

- Determinar o montante de capital investido em diversas situações
- Conhecer o valor residual desse mesmo capital
- Identificar os fatores que determinam a vida útil dum investimento

## Conceito de capital investido

- é o gasto suportado hoje para realizar o investimento, esperando que os seus fluxos financeiros futuros sejam superiores;
- é o montante monetário que é necessário afetar para implementar o investimento e garantir as condições de funcionamento das suas atividades operacionais.

## Componentes do capital investido

- capital físico

montante afeto à aquisição ou construção dos bens de investimento tangíveis e intangíveis; exemplos: equipamentos, instalações, licenças, trespasses, etc.

- fundo de maneio

meios financeiros necessários para apoiar o ciclo operacional

exemplos: aquisição de matérias-primas aos fornecedores, concessão de crédito aos clientes, etc.

## Outro conceito relacionado com o capital investido – Valor residual

corresponde à parte do investimento que pode ser recuperada no final da vida útil do investimento; isto acontece porque os equipamentos e instalações ainda têm valor de venda no mercado.

**O capital físico corresponde** à soma dos investimentos em ativos fixos e dos encargos suportados até à entrada em funcionamento desses ativos.

**Assim, além do valor monetário dos ativos fixos, deve incluir também:**

1. as despesas de montagem, transporte, ensaios de arranque, seguros, etc;
2. juros e comissões associados a empréstimos contraídos (capital alheio) para financiar esses ativos até à entrada em atividade deles (os reembolsos de capitais não são aqui considerados);
3. valor dos contratos de *leasing* financeiro
4. gastos a suportar ao longo ou no fim da vida do investimento, com a recuperação paisagista ou ambiental do local da atividade do projeto (Ex: pedreira – fechar a cratera aberta pela atividade)

## Recordando o conceito de lógica incremental

é o procedimento a adotar na contabilização dos fluxos financeiros da empresa para separar a parte que corresponde especificamente ao novo investimento;

### Exemplo:

Um investimento supõe a construção dum edifício, que se efetuará num terreno propriedade da empresa. A questão de aplicação da lógica incremental seria: deve o valor do terreno ser considerado como capital físico do investimento?

R: Como o terreno tem um custo de oportunidade associado à sua utilização, como poderia ser o seu valor de venda no mercado, então a respetiva utilização pelo investimento implica que este seja considerado como custo do investimento.



**Este deve ser o tratamento genérico nos casos em que o investimento usa ativos pré-existentes na empresa**

### Os gastos afundados ou *sunk cost*

- correspondem aos custos que a empresa suporta na fase de preparação do projeto de investimento e que não serão recuperados caso este não venha a ser implementado;
- não podem ser considerados como custos do investimento.

### Exemplos:

gasto de elaboração do projeto de investimento; estudos técnicos preliminares para o desenvolvimento de um novo produto, etc.

### RESUMINDO

Sendo cada investimento um caso particular, a determinação do capital investido levanta outras questões. Cabe ao analista, usando os princípios básicos da análise de investimentos como a lógica incremental e a noção de gastos afundados, decidir o que deve ser considerado como capital investido.

### Três outras considerações adicionais sobre capital investido (CI):

1. Quando consideramos um **investimento de substituição**, qual o montante de CI que deve ser considerado?

**CI** = Custo do equipamento novo – (Valor residual do equipamento + Imposto sobre a mais-valia)

2. As **depreciações do ativo fixo** não devem ser consideradas como CI pois duplicaria o custo do investimento, apesar de serem registadas contabilisticamente.

3. Os **juros dos empréstimos para financiamento do investimento** não devem ser considerados como custo de investimento nem como gasto de exploração. Veremos no seguinte capítulo as razões.

## **Definição de necessidades de fundo de maneo (NFM)**

são os fundos disponíveis na empresa para financiar o seu ciclo operacional, i.e., evidencia as necessidades financeiras da atividade normal da empresa;

### **A ideia implícita às NFM é simples:**

o negócio da empresa gera proveitos e custos,  
que em termos financeiros têm repercussões diretas na situação de tesouraria,  
através dos prazos de recebimento e de pagamento negociados,  
bem como do volume de compras realizado para constituir os stocks necessários ao volume de produção pretendido.



## NFM = Necessidades Cíclicas – Recursos Cíclicos

### Necessidades Cíclicas:

- Inventários;
- Dívidas de Clientes e Outros Devedores de exploração;
- Saldos devedores de Estado de exploração;
- Adiantamentos a Fornecedores;
- Antecipações / diferimentos de custos ou proveitos

### Recursos Cíclicos:

- Dívidas a Fornecedores e Outros Credores de exploração;
- Saldos credores de Estado de exploração;
- Adiantamentos de clientes;
- Antecipações / diferimentos de custos ou proveitos

**As NFM refletem se a atividade normal da empresa gera necessidades ou recursos financeiros.**

- Se o **indicador der um valor positivo**, quer dizer que as necessidades financeiras do ciclo de exploração são superiores aos recursos financeiros gerados, sendo essencial encontrar outras fontes de financiamento para suprimir as dificuldades de tesouraria.
- Se o **valor for negativo**, significa que os recursos financeiros de exploração cobrem na totalidade as necessidades financeiras provenientes da atividade normal, gerando-se fundos monetários disponíveis para financiar outras rubricas do ativo.

### Cálculo das NFM

$$\text{NFM} = \text{Inventários (produtos + matérias-primas)} + \text{Clientes} - \text{Fornecedores}$$

- ☐ No início da vida do investimento,  
este montante deve ser incluído no custo do investimento;
- ☐ Nos períodos seguintes,  
porque a empresa precisa de ajustar as suas NFM, àquelas que já possuía no período anterior,  
o custo do investimento em NFM em cada período, não é o volume de NFM existente,  
mas sim a respetiva variação:

$$\text{CI (NFM)}_t = \Delta \text{NFM} = \text{NFM}_t - \text{NFM}_{t-1}$$

EXEMPLO de cálculo das NFM

Descrição	Critério	0	1	2	3	4
1. Vendas (V)			300 000	600 000	700 000	700 000
2. Crédito a Clientes (C )	3 meses de V		75 000	150 000	175 000	175 000
3. Inventários Final de Produtos (PA)	0,5 meses de V		12 500	25 000	29 167	29 167
4. Variação da Produção			12 500	12 500	4 167	0
5. Produção (P = 1 + 4)			312 500	612 500	704 167	700 000
6. Custo das Matérias Consumidas (CMC)	40% de P		125 000	245 000	281 667	280 000
7. Inventários final de Matérias (MP)	2 meses de CMC		20 833	40 833	46 944	46 667
8. Inventários inicial de Matérias (MP)				20 833	40 833	46 944
9. Compras de MP (CMP = 6 + 7 - 8)			145 833	265 000	287 778	279 722
10. Crédito de Fornecedores (F)	1 mês de CMP		12 153	22 083	23 981	23 310

Síntese:

a. Clientes		75 000	150 000	175 000	175 000
b. Inventários final de produtos		12 500	25 000	29 167	29 167
c. Inventários final de matérias		20 833	40 833	46 944	46 667
d. Fornecedores		12 153	22 083	23 981	23 310
<b>e. NFM (= a + b + c - d)</b>		<b>96 181</b>	<b>193 750</b>	<b>227 130</b>	<b>227 523</b>
<b>f. Investimento em NFM (=ΔNFM)</b>		<b>96 181</b>	<b>97 569</b>	<b>33 380</b>	<b>394</b>

## Conceito de Fundo de Maneio (FM):

é igual ao ativo circulante menos o passivo circulante;

o ativo circulante é o valor que uma empresa espera converter em dinheiro no prazo de um ano (inventários, clientes, contas bancárias e caixa),

enquanto o passivo circulante é o valor das despesas a pagar no mesmo prazo (impostos, salários, empréstimos, dívidas a fornecedores, etc.)

## Conceito do indicador Tesouraria:

- comparação entre o fundo de maneio e as necessidades de fundo de maneio  $\text{Tesouraria} = \text{FM} - \text{NFM}$
- mostrar se o equilíbrio entre recursos e necessidades de longo prazo criam liquidez ou falta dela na gestão de operações de curto prazo

## Obrigações fiscais e o cálculo da Tesouraria:

O cálculo de imposto diretos como o IRC ou a Taxa única social, e impostos indiretos como o IVA têm um forte impacto na tesouraria das empresas.

## Conceito de valor residual do investimento

No fim da vida dum projeto, é habitual que sobrem equipamentos e outros ativos fixos utilizados pelo investimento. O valor residual do investimento corresponde ao valor desses ativos no caso de serem revendidos.

## Cálculo da mais-valia:

**Mais-valia**= valor de venda líquido – (valor de aquisição – depreciações acumuladas)

**Menos-valia**: quando a diferença anterior tem sinal negativo

## Exemplo cálculo da mais-valia:

Aquisição máquina: 10.000€

Vida útil 10 anos »»» Taxa depreciação 10%

Venda ao fim de 3 anos: 7.500€

- Valor de aquisição – depreciações acumuladas=  $10.000 - 1000 - 1000 - 1000 = 7.000€$
- **Mais-valia** =  $7.500 - 7.000 = 500€$

## Impacto da fiscalidade no apuramento do valor residual

### Fiscalidade no valor residual do investimento

As empresas pagam impostos sobre os lucros obtidos na atividade – IRC;  
e também sobre os ganhos obtidos pela alienação de ativos fixos – mais-valias.

#### Há dois aspetos a ter em conta no apuramento do valor residual:

- 1) o imposto incide sobre a mais-valia,  
e não sobre o valor de venda do ativo fixo,  
sendo apenas cobrado quando a soma da Matéria coletável e da Mais- valia é positiva;
- 2) o valor residual do ativo fixo é  
o valor de venda do ativo fixo deduzido do imposto de mais-valia.

A correta determinação do custo de investimento está estreitamente ligada à elaboração de mapas que permitam uma mais acertada previsão da implementação física e financeira dos ativos fixos e das NFM. A estrutura e a quantidade de tais mapas dependem da especificidade do investimento e também do bom senso do analista.

## EXEMPLOS:

**Tabela 3.3. Mapa de realização física  
(cronograma físico) e % de execução**

Descrição \ Período	- 1	0
Terrenos	100%	
	←————→	
Construções	50%	50%
	←————→	
Equipamentos		100%
		←————→
...	...	...
Necessidades Fundo Maneio		100%
		←————→

**Tabela 3.4. Mapa de realização financeira,  
valores em milhares de euros**

Descrição \ Período	- 1	0
Terrenos	1.000	750
Construções	6.000	4.000
Equipamentos	500	9.500
...	...	...
Necessidades Fundo Maneio	200	1.000
Juros intercalares		700

## Conceito:

Diz respeito ao número de períodos em que se considera que ele é economicamente viável. Em termos práticos, corresponde ao número de períodos em que se estima que existam fluxos do projeto.

## Como definir tal duração, a partir da informação disponível? – EXEMPLO

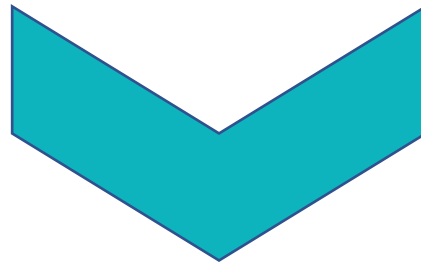
Suponha que ao recolher informação para a elaboração do projeto de investimento, um analista sabe:

- pelo fornecedor dos equipamentos, que eles são feitos do melhor aço, e duram 30 ou mais anos;
- que fiscalmente pode amortizar esses equipamentos à taxa de 12,5% ao ano, o que supõe que ao fim de 8 anos ( $=100\%/12,5\%$ ) os equipamentos estarão integralmente amortizados;
- que ao fim de 10 anos o equipamento está obsoleto, pois está a surgir uma nova geração de equipamentos;
- que estudos preveem que ao fim de 6 anos o mercado deixe de aceitar o produto.



**Portanto, há múltiplas durações para os ativos dum investimento; são elas:**

- duração física: os 30 anos resultantes da qualidade do aço dos equipamentos
- duração contabilística: os 8 anos da amortização
- duração económica: os 10 anos até os equipamentos ficarem obsoletos
- duração da vida do produto: os 6 anos previstos para aceitação lucrativa do produto no mercado



A **duração económica** é a **preponderante** na tomada de decisão sobre a viabilidade do investimento pois é a única que assegura uma eficiente afetação dos recursos.

Porém, **se a duração económica for mais longa que a duração da vida do produto**, será esta última a determinar a duração do investimento.