

Aula 02

Bibliografia: RWJ, cap. 03 e BE, cap. 03

Cláudio R. Lucinda

FEA-RP/USP



Objetivos da Aula

1 Demonstrativos Financeiros



Objetivos da Aula

- 1 Demonstrativos Financeiros
- 2 Análise de Demonstrativos Contábeis



Fontes de Informação Financeira

- Relatórios Anuais de Empresas
- Valor Econômico/Imprensa Especializada
- Internet
 - www.bovespa.com.br
 - www.nyse.com
 - www.nasdaq.com
- SEC/CVM
 - ITR/IAN/DFP no Brasil
 - 10K e 10Q

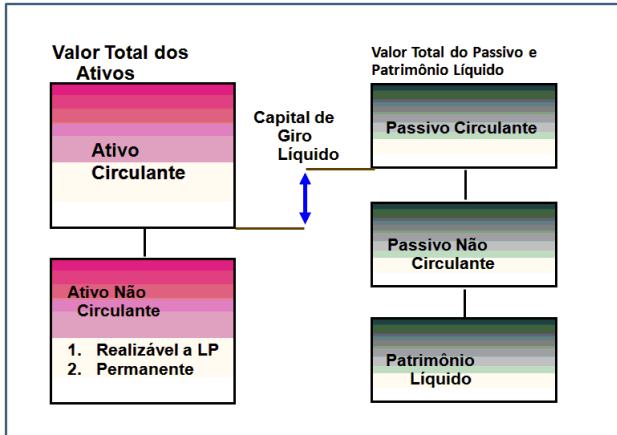


Pontos Conceituais

- Identidade Básica da Contabilidade:
 - $\text{Ativo} = \text{Passivo} + \text{Patrimônio Líquido}$
- Ordenamento por Liquidez
 - O tempo que uma empresa, durante suas operações cotidianas, levaria para transformar o referido passivo/ativo em dinheiro.
- Quanto mais líquidos os ativos, mais fácil é para a empresa se desincumbir de suas obrigações de curto prazo.



Estrutura do Balanço



Análise de Balanços

- Quando analisando um balanço, o gestor financeiro deve prestar atenção em três pontos:
 - Liquidez Contábil
 - Fontes de financiamento: Dívida versus Ações
 - Valor versus Custo



Múltiplos de Liquidez

- Índice de Liquidez Corrente (AC - Ativo Circulante, e PC - Passivo Circulante):

$$ILC = \frac{AC}{PC}$$

- Índice de Liquidez Seca (Est. - Estoques);

$$ILS = \frac{AC - Est.}{PC}$$

- Índice de Caixa:

$$IC = \frac{Caixa}{AC}$$



Fontes de Financiamento

- A diferença entre as formas de financiamento reside na ordem de preferência nos fluxos de caixa da empresa, bem como sobre os montantes.
 - O credor tem direito a uma remuneração pré-determinada, bem como preferência no pagamento.
 - O acionista é o chamado “proprietário residual”: ele tem direito ao que sobrar, depois do credor ter suas demandas satisfeitas.



Múltiplos de Solvência de Longo Prazo:

- Índice de Endividamento:

$$D = \frac{AT - PL}{AT}$$

- Razão Dívida/Patrimônio Líquido:

$$DPL = \frac{DT}{PL}$$

- Multiplicador de capital próprio:

$$MCP = \frac{AT}{PL}$$

- Cobertura de Juros:

$$ICJ = \frac{EBIT}{Juros}$$

- Cobertura de Caixa:

$$ICC = \frac{EBIT + depr.}{Juros}$$



Valor *versus* Custo

- Em muitos casos, os Princípios Contábeis Geralmente Aceitos exigem a contabilização dos ativos ao custo de aquisição.
- Nem sempre isso é o mais adequado. Por exemplo, em uma escola de informática, os computadores devem ser contabilizados ao valor? Ou ao custo? Ou ainda, ao custo de reposição?



DRE

- O Demonstrativo de Resultados do Exercício mede o desempenho da empresa ao longo de um determinado período de tempo.
- Em contraposição ao Balanço Patrimonial, que é uma medida dos estoques da empresa em um instante do tempo, o DRE é uma medida dos fluxos – Lucros e/ou Prejuízos – ao longo do tempo.
- Evidentemente, estas duas coisas têm que se conversar – As mudanças nas rubricas do BP em dois anos consecutivos TEM que conversar com as rubricas do DRE relevante.



DRE

Receita Bruta de Vendas	1000
(-) Devoluções, Abatimentos, Impostos	-120
Receita Líquida de Vendas	880
(-) Custo dos Produtos Vendidos	-400
Lucro Bruto	480
(-) Despesas Operacionais	-300
Lucro Operacional	180
(+/-) Resultado Não Operacional	0
Lucro Antes do Imposto de Renda	180
Imposto de Renda	-60
Lucro Líquido	120



Observações Importantes:

- Nas despesas operacionais, temos:
 - P&D
 - Despesas com Vendas
 - Depreciação

- Nas despesas não operacionais, temos:
 - Despesas/Receitas com Juros
 - Ganhos/Perdas com Vendas de Ativos



Análise do DRE:

- Três pontos Importantes:
 - PPGA
 - Itens extra-Caixa
 - Tempo e Custos



PPGA:

- Princípios Contábeis Geralmente aceitos
 - De acordo com o regime de competência de exercícios são consideradas as receitas e despesas e não os recebimentos e desembolsos
 - De acordo com o regime de caixa seriam considerados o momento do desembolso de recursos.
 - Usualmente utiliza-se o regime de competência: ou seja, podemos observar despesas no DRE mesmo quando não ocorreu nenhum desembolso.



Itens Extra-Caixa:

- Alguns itens aparecem como sendo despesas, mesmo quando não há um desembolso de caixa.
 - Por exemplo, a depreciação.
 - Imposto de Renda Diferido
- É necessário fazer ajustes para isto para termos uma visão mais adequada do desempenho da empresa.



Tempo e Custos

- No curto prazo, alguns equipamentos, recursos e compromissos da empresa são dados, mas a empresa pode alterar o uso de alguns insumos, tais como o trabalho e matérias-primas.
- A contabilidade financeira não costuma distinguir entre custos fixos e variáveis. Os custos contábeis usualmente se classificam em custos de produtos versus custo por períodos.



Múltiplos de Lucratividade

- Margem de Lucro:

$$ML = \frac{LL}{Vendas}$$

- Retorno sobre os Ativos (ROA):

$$ROA = \frac{LL}{AT}$$

- Retorno sobre o PL (ROE):

$$ROE = \frac{LL}{PL}$$

- Identidade Importante:

$$ROE = \frac{LL}{Vendas} \times \frac{Vendas}{AT} \times \frac{AT}{PL}$$



Múltiplos de Atividade

- Os índices de atividade são construídos para medir a eficiência com que os ativos de uma empresa estão sendo geridos.

- Giro do Ativo Total: Divisão das Receitas (Operacionais) Totais pelo valor médio do Ativo Total:

$$\frac{ROT}{(AT_0 + AT_1)/2}$$

- Giro de contas a Receber: Receitas Operacionais Totais pelo saldo médio de Contas a Receber:

$$\frac{ROT}{(CR_0 + CR_1)/2}$$

- Prazo médio: 365/Giro de contas a Receber
- Giro de Estoque: Divisão do CPV pela média do saldo de estoques:

$$\frac{CPV}{(Est_0 + Est_1)/2}$$

- Dias do Estoque: 365/Giro de Estoque



Capital de Giro Líquido e Variações:

- O Capital de Giro Líquido está crescendo com a empresa:

$$CCL = AC - PC$$

- Fluxo de Caixa não é a mesma coisa que Capital de Giro Líquido!
 - Exemplo: Para aumentar estoques pode ser necessário reduzir o caixa. Isso não muda o CCL, mas pode levar a uma mudança no fluxo de caixa!



Fluxo de Caixa para a Empresa:

- O Fluxo de Caixa para a Empresa é dado por:
 - Fluxo de Caixa Operacional:
 - EBIT MAIS depreciação MENOS impostos
 - MENOS CAPEX (gastos de capital):
 - Aquisições menos vendas de ativos fixos
 - MAIS adições ao capital de giro líquido
 - Evidentemente, se a variação no CGL for negativa, inverte o sinal!



Fluxo de Caixa para os Investidores:

- Aos Credores:
 - Juros MAIS resgates de dívida MENOS novo endividamento de longo prazo
- Aos Acionistas:
 - Dividendos MAIS recompras de ações MENOS emissão de novas ações no mercado
- Evidentemente,

$$FC(A) = FC(B) + FC(S)$$

