

Eduardo Sá Silva

Gestão Financeira

Exercícios Resolvidos **2ª Edição**

Inclui esquema de elaboração
de um plano de negócios

A close-up photograph of a hand holding a piece of white chalk, writing mathematical formulas on a dark chalkboard. The formulas include numbers like 2, 3, and 4, and letters like A and B, some with plus signs and parentheses. The background is a dark green chalkboard with faint, larger-scale mathematical symbols.

VidaEconómica

Índice Geral

Agradecimentos	7
Nota.....	9
CAPÍTULO I – Finanças Empresariais	11
CAPÍTULO II – Análise de Investimentos.....	39
CAPÍTULO III – Finanças Internacionais	
• Futuros/FRA	97
• SWAP.....	109
• Opções.....	119
• Risco Cambial.....	129
• Outros.....	139
CAPÍTULO IV - Anexos (provenientes do IAPMEI)	
• Anexo A	155
(Regras para elaboração de um Plano de Negócios, de acordo com o IAPMEI/FINICIA) http://www.finicia.pt .	
• Anexo B	195
(Modelo de elaboração de um Projecto de Investimento, de acordo com as regras definidas pelo IAPMEI/FINICIA) http://www.finicia.pt .	

Nota

A presente obra contém uma série de exercícios leccionados no ISCAP (Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto) relativos às disciplinas da área de Gestão Financeira da licenciatura em Contabilidade e mestrados em Contabilidade e Finanças e Gestão das Organizações. As disciplinas consideradas são as seguintes: Finanças Empresariais, Gestão Financeira, Projectos de Investimento e Finanças Internacionais

Estes exercícios resolvidos constituem, por outro lado, o suporte prático das seguintes obras publicadas pela Vida Económica:

- Gestão Financeira – Análise de Fluxos Financeiros (Finanças Empresariais);
- Gestão Financeira – Análise de Investimentos

Contém dois Anexos que foram incluídos com a permissão do IAPMEI (Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas), a saber:

- Anexo A – regras para elaboração de um Plano de Negócios;
- Anexo B – modelo de elaboração de um Projecto de Investimento. Este modelo tem a particularidade de estar em SNS (sistema de normalização contabilística).

CAPÍTULO I

Finanças Empresariais

Caso 1

Os irmãos Vitorinos são donos de uma indústria de calçado que vende directamente a várias lojas comerciais. No sentido de promover a venda dos seus produtos, os Vitorinos colocam, no cliente, os expositores para o calçado da sua marca, debitando-os pelos respectivos valores. Este equipamento é cedido a título de empréstimo ao cliente, sendo abatido à dívida do cliente quando é devolvido, e totalizam 100 000 euros nos dois anos em análise.

Desde que é iniciada a produção de uma encomenda até que o produto sai para o cliente, demora cerca de 1 mês. Os clientes beneficiam de 1 mês para pagamento da mercadoria, pois este prazo é o mesmo de que os Vitorinos beneficiam para pagar aos seus fornecedores de matérias. Por seu lado, a empresa possui matérias em armazém suficientes para 1 mês e meio de produção. Os FSE são pagos a pronto.

Para os próximos três meses, a empresa prevê vir a realizar vendas no montante de 20 000 em Janeiro, 36 000 em Fevereiro e 30 000 em Março. O consumo de matérias-primas representa cerca de 40% do valor do produto final.

As demonstrações financeiras são as que se seguem e, para 2010, merecem as notas posteriores.

Balanço	31-12-09	31-12-10	Demonstração Resultados	2009	2010
Activo					
Activos fixos tangíveis	500 000	450 000	Vendas de produtos	480 000	360 000
Matérias-primas	24 000	18 000	Varição invent. produção	20 000	-5 000
Produtos acab. e interméd.	30 000	25 000	Custo mat. consumidas	192 000	144 000
Clientes	140 000	138 000	Resultado bruto	308 000	211 000
Gastos a reconhecer	5 000	6 000	Fornecimentos e serv. externos	12 000	12 600
Caixa e depósitos	7 500	0	Gastos c/ pessoal	180 000	200 000
Total Activo	706 500	637 000	RADGFI (EBITDA)	116 000	-1 600
Capital Próprio			Depreciações e amortizações	60 000	50 000
Capital realizado	300 000	300 000	Resultado operacional (EBIT)	56 000	-51 600
Reservas e result. transitados	32 000	69 500	Juros e rend. similares obtidos	0	0
Resultados líquidos	37 500	-57 100	Juros e gastos similares suport.	6 000	5 500
Total Capital Próprio	369 500	312 400	Resultado antes impostos (EBT)	50 000	-57 100
Passivo			Imposto s/ rendim. do período	12 500	0
Empréstimos bancários	110 000	84 600	Resultado líquido	37 500	-57 100
Locações financeiras	35 000	30 000			
Suprimentos	175 000	175 000			
Fornecedores	16 000	34 000			
Diferimentos	1 000	1 000			
Total Passivo	337 000	324 600			
Total Cap. Próprio + Passivo	706 500	637 000			

- a) O valor acumulado das depreciações é de € 250 000.
- b) Na conta corrente de clientes está incluída uma dívida da Sapataria Socas, no valor de € 8000, relativa a uma encomenda entregue em 30 de Setembro. Deve ser liquidada brevemente.
- c) Há um valor de € 17 000 de dívida ao fornecedor Curtumes Modernos que já deveria ter sido paga.
- d) Os gastos a reconhecer dizem respeito à actividade de exploração.
- e) Prevê-se a amortização de empréstimos bancários de médio e longo prazo de € 10 000 e de locações financeiras de € 5000 no início de 2011.
- f) A empresa tem um descoberto bancário de € 9600, incluído no valor “Empréstimos bancários”.

Pedidos:

1. Construa o Balanço Funcional para 2010.

Balanço Funcional		31-12-10	
<u>Activo não corrente</u>		<u>Capitais Permanentes</u>	
Activos fixos tangíveis	700.000	Capital realizado	300.000
Emprést. a clientes mlp	100.000	Reservas e result. transitados	69.500
Total Activo Fixo	800.000	Resultados líquidos do período	-57.100
<u>Necessidades Cíclicas</u>		Deprec. acum. act. fixos tangíveis	250.000
Matérias-primas	18.000	Empréstimos bancários mlp	65.000
Produtos acab. e intermédios	25.000	Locações financeiras	25.000
Cientes	38.000	Suprimentos	175.000
Gastos a reconhecer	6.000	Total Cap. Perman.	827.400
Cientes em mora	-8.000	<u>Recursos Cíclicos</u>	
Total Nec. Cíclicas	79.000	Fornecedores	17.000
<u>Tesouraria Activa</u>		Diferimentos	1.000
Caixa e depósitos	0	Total Rec. Cíclicos	18.000
Cientes em mora	8.000	<u>Tesouraria Passiva</u>	
Total Tes. Activa	8.000	Empréstimos bancários c. prazo	10.000
Total Geral	887.000	Locações financeiras	5.000
		Fornecedores em mora	17.000
		Descoberto bancário	9.600
		Total Tes. Passiva	41.600
		Total Geral	887.000

2. Calcule os indicadores de equilíbrio financeiro para 2010 (Fundo de Maneio, Necessidades de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida). Elabore os comentários que considere pertinentes sabendo que em 2009 temos (em euros): FM = 74 500 e NFM = 82 000.

$$\begin{array}{r}
 \text{FM} = \quad 27.400 \\
 \text{NFM} = \quad 61.000 \\
 \hline
 \text{TL} = \quad -33.600
 \end{array}$$

Para 2010 os indicadores são: FM = 27 400; NFM = 61 000; TL = -33 600; em 2009 temos TL = -7 500. O facto de o Fundo de Maneio ser sempre positivo é um indicador de equilíbrio financeiro nos médio e longo prazos, pois os capitais permanentes cobrem na totalidade o Activo não corrente. Também reparamos que a actividade operacional é deficitária em fundos, o que pode ser considerado normal neste tipo de actividade. O problema poderá estar quando se verifica que os fundos libertos pela actividade de Investimento não são suficientes para cobrir as necessidades da actividade de exploração, gerando assim uma tesouraria líquida negativa.

A empresa deverá substituir dívida de curto prazo por capitais permanentes, por exemplo, através de aumento de capital social ou de empréstimo de médio/longo prazo.

3. Com base na evolução do quadro de indicadores que se segue, elabore os comentários que considere pertinentes relativamente à situação da empresa e sua evolução.

INDICADOR	2009	2010
Varição Volume Negócios	10,0%	-25,0%
Varição Resultados Líquidos	64,2%	-252,3%
Rendibilidade bruta das Vendas	64,2%	58,6%
Rendibilidade operacional do Activo	7,9%	-8,1%
Rendibilidade Capitais Próprios	10,1%	-18,3%

A diminuição da actividade da empresa, medida pela variação do Volume de Negócios, foi a principal causa da diminuição dos Resultados Líquidos, pois a diminuição da rendibilidade bruta das vendas não é suficiente para explicar essa variação.

Também, por causa da diminuição da actividade da empresa, a rendibilidade dos capitais nela investidos passa de 7,9% para -8,1%, levando a que o Resultado Líquido só possa ser negativo, e assim a rendibilidade dos Capitais Próprios também.

4. Preencha os quadros relativos aos saldos e fluxos previsionais apresentados abaixo. Relativamente aos fluxos financeiros dos quais não possua dados, considere que os correspondentes gastos mensais são duodécimos dos valores verificados em 2010 e são pagos a pronto.

a) Mapa de Clientes e recebimentos

RUBRICA	Jan	Fev	Mar
Saldo inicial	38.000	20.000	30.000
Volume de negócios	20.000	36.000	30.000
Recebimentos	38.000	20.000	36.000
Saldo final	20.000	36.000	30.000

b) Mapa das Matérias-Primas

RUBRICA	Jan	Fev	Mar
Saldo inicial	18.000	12.000	21.600
Compras de mercadorias	2.000	24.000	8.400
Custo mercadorias vendidas	8.000	14.400	12.000
Saldo final	12.000	21.600	18.000

c) Mapa de Fornecedores e pagamentos

RUBRICA	Jan	Fev	Mar
Saldo inicial	34.000	2.000	24.000
Compras de mercadorias	2.000	24.000	8.400
Pagamentos	34.000	2.000	24.000
Saldo final	2.000	24.000	8.400

d) Mapa de Fluxos de Caixa

RUBRICA	Jan	Fev	Mar
Saldo inicial	0	-13.717	-13.433
Recebimentos de clientes	38.000	20.000	36.000
Pagamentos a fornecedores	34.000	2.000	24.000
Outros pagamentos	17.717	17.717	17.717
Saldo final	-13.717	-13.433	-19.150

5. Comente a seguinte afirmação:

“Esta empresa tem uma autonomia financeira muito reduzida, o que origina grandes custos de financiamento, o que prejudica os seus resultados operacionais, contribuindo assim para os resultados líquidos negativos de 2010”.

Esta afirmação apresenta alguns erros. Em primeiro lugar, a autonomia financeira da empresa é alta (52,3% em 2009 e 49,0% em 2010). Por outro lado, os gastos financeiros não são relevantes na estrutura de custos, apenas representando 1,33% do total dos gastos totais.

Por último, os gastos financeiros de financiamento nunca influenciam os resultados operacionais, pois estão afectos à actividade de investimento e não operacional.

Assim, tal como já foi possível identificar anteriormente, a principal causa da diminuição dos resultados operacionais, e, consequentemente, dos resultados líquidos, foi a diminuição da actividade da empresa.

Caso 2

A REDFISH é uma empresa que se dedica à criação e comercialização de peixes ornamentais. A criação de peixes obriga à selecção de raças apuradas de progenitores que, depois de cruzadas, originam indivíduos com características pouco comuns. Por isso, um dos seus principais activos é o dos peixes seniores reprodutores.

A criação de uma nova população de peixes pronta a ser vendida aos grossistas demora, em média, dois meses, dado que os peixes são comercializados com idades diferentes. Os gastos relacionados directamente com a produção são a alimentação, produtos químicos e electricidade – cujos valores representam praticamente a totalidade dos Fornecimentos e Serviços Externos.

Actualmente, os clientes pagam, em média, a 45 dias, enquanto a empresa paga os seus consumos a um mês.

As demonstrações financeiras são as que se seguem e, para 2010, merecem as notas posteriores.

Balanço	31-12-09	31-12-10	Demonstração Resultados	2009	2010
Activo			Activo		
Activos fixos tangíveis	200 000	190 000	Vendas de produtos	120 000	130 000
Activos biológicos	50 000	60 000	Varição invent. produção	10 000	5 000
Clientes	15 000	16 000	Fornecimentos e serv. externos	12 000	13 000
Caixa e depósitos	2 550	19 100	Gastos c/ pessoal	35 000	36 000
Total Activo	267 550	285 100	RADGFI (EBITDA)	63 000	76 000
Capital Próprio			Capital Próprio		
Capital realizado	80 000	120 000	Depreciações e amortizações	10 000	10 000
Reservas e result. transitados	14 000	50 750	Resultado operacional (EBIT)	53 000	66 000
Resultados líquidos	36 750	47 250	Juros e rend. similares obtidos	0	0
Total Capital Próprio	130 750	218 000	Juros e gastos similares suport.	4 000	3 000
Passivo			Resultado antes impostos (EBT)		
Financ. obtidos em bancos	50 000	45 000	Imposto s/ rendim. do período	12 250	15 750
Locações financeiras	30 000	15 000	Resultado líquido	36 750	47 250
Financ. obtidos em sócios	50 000	0			
Fornecedores	1 000	1 100			
Diferimentos	5 800	6 000			
Total Passivo	136 800	67 100			
Total Cap. Próprio + Passivo	267 550	285 100			

- O valor acumulado das depreciações é de: € 50 000.
- Existe um montante de letras descontadas e não vencidas (activo/passivo) de € 4000.

- c) Na conta corrente de clientes está incluída uma dívida da Lojas dos Animais, no valor de € 10 000, relativa a uma encomenda entregue em 15 de Outubro. Deve ser liquidada brevemente.
- d) Os diferimentos dizem respeito à actividade de exploração.
- e) Prevê-se a amortização de empréstimos bancários de € 10 000 e de locações financeiras de € 5 000 em 2011. Os valores restantes serão amortizados posteriormente.
- f) O valor dos peixes reprodutores (classificados em Activos biológicos) ascende a € 35 000.

Nos cálculos a efectuar ignore a existência de IVA.

Pedidos:

1. Construa o Balanço Funcional para 2010.

<u>Activo Não Corrente</u>		<u>Capitais Permanentes</u>	
Activos fixos tangíveis	240.000	Capital realizado	120.000
Activos biológicos	35.000	Reservas e result. transitados	50.750
Emprést. a clientes mlp	0	Resultados líquidos do período	47.250
Total Activo Fixo	275.000	Deprec. acum. act. fixos tang.	50.000
<u>Necessidades Cíclicas</u>		Empréstimos bancários mlp	35.000
Activos biológicos	25.000	Locações financeiras	10.000
Cientes	20.000	Financ. obtidos em sócios	0
Cientes em mora	-10.000	Total Cap. Permanentes	313.000
Total Nec. Cíclicas	35.000	<u>Recursos Cíclicos</u>	
<u>Tesouraria Activa</u>		Fornecedores	1.100
Caixa e depósitos	19.100	Acréscimos de gastos	6.000
Cientes em mora	10.000	Total Rec. Cíclicos	7.100
Total Tes. Activa	29.100	<u>Tesouraria Passiva</u>	
Total Geral	339.100	Empréstimos bancários c. prazo	10.000
		Locações financeiras	5.000
		Financ. obtidos em sócios	0
		Letras descont. não vencidas	4.000
		Descoberto bancário	0
		Total Tes. Passiva	19.000
		Total Geral	339.100

2. Calcule os indicadores de equilíbrio financeiro para 2010 (Fundo de Maneio, Necessidades de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida). Elabore os comentários que considere pertinentes sabendo que, em 2009, temos (em euros): FM = -34 250 e NFM = 28 200.

$$\begin{array}{r} \text{FM} = \quad 38.000 \\ \text{NFM} = \quad 27.900 \\ \hline \text{TL} = \quad 10.100 \end{array}$$

Para 2010 os indicadores são: FM = 38 000; NFM = 27 900; TL=10100; em 2009 temos TL = -62 450.

O Fundo de Maneio apresentava um valor negativo em 2009 e passa a positivo em 2010.

Esta alteração deve-se ao facto de a empresa ter aumentado as suas fontes de capitais permanentes, nomeadamente, um aumento de Capital Realizado e a retenção de dividendos. Ao contrário do que aconteceu em 2009, em 2010, a empresa já apresenta equilíbrio financeiro a médio e longo prazos. Como a actividade de exploração é deficitária em fundos e o seu valor pouco se altera, a Tesouraria Líquida passa de um valor negativo e de grande dimensão para um valor positivo. O que indicia que os problemas de liquidez identificados em 2009 deverão ter sido solucionados com o aumento dos capitais permanentes.

3. Complete o quadro de indicadores que se segue. Elabore os comentários que considere pertinentes relativamente à situação da empresa e sua evolução.

INDICADOR	2009	2010
Varição Volume Negócios	10,0%	8,3%
Varição Resultados Líquidos	43,2%	28,6%
Rendibilidade bruta das Vendas	52,5%	58,1%
Rendibilidade operacional do Activo	19,8%	23,1%
Rendibilidade Capitais Próprios	28,1%	21,7%

Registando-se uma melhoria ligeira na rendibilidade bruta das vendas, o aumento do volume de negócios vai fazer aumentar os resultados líquidos, porque os custos fixos pouco se alteram.

Também por causa do aumento de actividade da empresa, a rendibilidade da totalidade dos capitais melhora. O mesmo já não acontece com a rendibilidade dos capitais próprios porque se regista um aumento significativo do capital social e um acumular de resultados que elevam os capitais próprios mais que proporcionalmente. No entanto, este aumento dos capitais próprios torna-se necessário por questões de equilíbrio financeiro de médio e longo prazo.

4. Para se decidir por uma política comercial mais proveitosa, a REDFISH pretende analisar o impacto nos resultados da adopção de políticas alternativas. Para além de poder manter a hipótese actual, está a ponderar (Hipótese B) conceder um desconto de pronto pagamento de 2%, reduzindo o prazo máximo de pagamento para 30 dias, ou (Hipótese C) conceder um desconto de pronto pagamento de 2% e um prazo de pagamento de 60 dias. As consequências previsíveis são as que constam na seguinte tabela:

RUBRICAS	POLÍTICAS		
	A	B	C
Volume negócios	140 000	160 000	170 000
Créditos incobráveis/VN	3%	2%	4%
Saldo médio clientes	17 000	8 000	15 000
Descontos/VN	0%	60%	50%

Sabemos ainda que o custo do capital para a empresa é de 10% e que os seus custos variáveis vão manter a proporção em qualquer das situações.

Qual a melhor política a adoptar pela empresa?

Resposta:

RUBRICAS	POLÍTICAS		
	A	B	C
Volume negócios	140.000	160.000	170.000
FSE	14.000	16.000	17.000
Perdas p/ imparid. (clientes)	4.200	3.200	6.800
Descontos concedidos	0	1.920	1.700
Encargos financeiros	1.700	800	1.500
Resultados	120.100	138.080	143.000

Tendo em conta os dados disponíveis, a política que a empresa deve adoptar é a hipótese C: é a que apresenta os melhores resultados, após consideração de todos os efeitos nos ganhos e nas perdas.

5. Comente a seguinte afirmação: “Esta empresa apresenta um valor excessivo de caixa e depósitos em 2010, o que denota um desperdício de recursos. Grande parte deste valor poderia ser utilizado numa aplicação financeira de médio e longo prazo”.

Esta afirmação não pode ser classificada como correcta, pois, apesar de a empresa apresentar um valor de 19 100 euros em caixa e depósitos,

a verdade é que a tesouraria líquida é de 10 100 euros. Isto porque existem dívidas de curto prazo (a pagar durante o ano de 2011) que obrigam à utilização destes valores.

A sua aplicação a médio e longo prazo levaria a que a empresa incorresse em défices de tesouraria, comprometendo o cumprimento dos pagamentos que estão previstos.

Gestão Financeira

Exercícios Resolvidos

Esta obra é um livro de exercícios, um auxiliar de estudo que permite recapitular conceitos, consolidar e aprofundar conhecimentos em Gestão Financeira. Todos os capítulos possuem exercícios propostos e resolvidos.

Trata-se de um obra de apoio a duas outras, publicadas pela Vida Económica, a saber: "Gestão Financeira: Análise de Fluxos Financeiros" e "Gestão Financeira: Análise de Investimentos.

Inclui, com autorização do IAPMEI, um esquema de elaboração de um plano de negócios.

Visite-nos em
livraria.vidaeconomica.pt

www.vidaeconomica.pt

