

PLANEJAMENTO FINANCEIRO

Planejamento Financeiro de Corporações

1. Real

Problema. Construir uma demonstração financeira real (histórica) para a empresa fictícia *Fio Cortante Ser para Ser Incorporações¹ - Cutting Edge B2B Inc.*, preparando para projetar suas demonstrações financeiras.

Estratégia de Solução. Entrar com valores atuais nas seções de entrada amarelas. Entrar com adições e subtrações apropriadas para completar a Demonstração de Resultados e o Balanço Patrimonial. Daí então calcular as Hipóteses Centrais dos anos atuais.

FIGURA X.1 Hipóteses Atuais & Demonstração de Resultados para a *Cutting Edge B2B Inc.*

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Atual				
2	Cutting Edge B2B Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.
3	Plano Financeiro	Atual	Atual	Atual	Atual	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas
4	Hipóteses Centrais								
5	Taxa de Crescimento de Vendas			23,30%	19,80%				
6	Alíquota de Impostos		43,50%	42,10%	37,90%				
7	Taxa de Juros Sobre Dívidas de Curto Prazo		6,70%	6,90%	7,10%				
8	Taxa de Juros Sobre Dívidas de Longo Prazo		7,90%	8,10%	8,30%				
9	Taxa de Desembolso de Dividendos		35,00%	35,00%	35,00%				
10	Preço / Lucro		29,3	29,0	29,0				
11									
12	Demonstração de Resultados (Milhões \$)								
13	Vendas		\$ 93,28	\$ 115,93	\$ 138,84				
14	Custo das Mercadorias Vendidas		\$ 58,39	\$ 75,49	\$ 89,83				
15	Margem Bruta		\$ 34,89	\$ 40,44	\$ 49,01				
16									
17	Despesas de Vendas, Gerais & Administrativas		\$ 7,28	\$ 8,56	\$ 10,21				
18	Depreciação		\$ 6,37	\$ 7,31	\$ 9,86				
19	LAJIR		\$ 21,24	\$ 24,57	\$ 28,94				
20									
21	Despesas de Juros		\$ 5,23	\$ 6,69	\$ 8,88				
22	Impostos		\$ 6,96	\$ 7,52	\$ 7,60				
23	Lucro Líquido		\$ 9,05	\$ 10,36	\$ 12,46				
24	Ações em Circulação (Milhões)		40,36	44,93	53,91				
25	Lucro Por Ação - LPA		\$ 0,22	\$ 0,23	\$ 0,23				
26									
27	Alocação do Lucro Líquido:								
28	Dividendos		3,17	3,63	4,36				
29	Variação no Patrimônio Líquido		\$ 5,88	\$ 6,73	\$ 8,10				
30									

Como Construir Seu Próprio Modelo de Planilha.

1. **Montagem dos Títulos de Linhas e Colunas.** Entrar com os títulos das colunas, tais como 1997, 1998, etc. na linha 2 e “Real” vs. “Projetado” na linha 3. Daí, coloque o cursor na célula B4 e clique na aba **Exibição**, a seguir, no grupo **Janela**, clique em **Congelar Painéis**. Assim,

¹ Esse nome é pura falta de imaginação!!!!



Isto congela as três linhas de títulos das colunas no topo e congela a Coluna A como título de linha à esquerda. Este passo é essencial para a navegação num modelo de planilha grande.

2. **Entrar com os Valores Atuais.** Entrar com as taxas de juros atuais dos últimos três anos no intervalo **C7:E8**. A seguir, entrar com valores de três anos na Demonstração de Resultados para a *Cutting Edge B2B Inc.*, nas seções de entrada amarelas do intervalo **C13:E22** (ver Figura 14.1). Após, entrar com as ações em circulação no intervalo **C24:E24**. A seguir, entrar com dividendos no intervalo **C28:E28**.

Agora, entrar com quatro anos de valores atuais do balanço patrimonial nas seções de entradas amarelas do intervalo **B34:E55** (ver Figura 14.2). Entrar com o preço de mercado observado / preço da ação no intervalo **B62:E62**.

FIGURA X.2 Balanço Patrimonial Real para a *Cutting Edge B2B Inc.*

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Atual				
2	Cutting Edge B2B Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist
3	Plano Financeiro	Atual	Atual	Atual	Atual	Projetado	Projetado	Projetado	% das Venc
31	Balanço Patrimonial (Milhões de \$)								
32	Ativos								
33	Ativos Circulantes								
34	Caixa e Equivalentes	\$4,27	\$6,38	\$7,62	\$8,83				
35	Contas a Receber (Recebíveis)	\$20,58	\$24,39	\$28,77	\$34,11				
36	Estoques	\$26,73	\$30,45	\$36,75	\$43,27				
37	Total dos Ativos Circulantes	\$51,58	\$61,22	\$73,14	\$86,21				
38									
39	Ativos Fixos (PPE)	\$331,64	\$423,92	\$503,87	\$613,28				
40	Depreciação Acumulada	\$98,72	\$105,09	\$112,40	\$122,26				
41	Ativos Fixos Líquidos	\$232,92	\$318,83	\$391,47	\$491,02				
42									
43	Total dos Ativos	\$284,50	\$380,05	\$464,61	\$577,23				
44									
45	Passivos e Patrimônio Líquido dos Acionistas								
46	Passivos Circulantes								
47	Contas a Pagar	\$31,83	\$63,43	\$83,84	\$94,41				
48	Dívidas de Curto Prazo	\$30,86	\$43,03	\$64,85	\$79,49				
49	Total dos Passivos Circulantes	\$62,69	\$106,46	\$148,69	\$173,90				
50									
51	Dívidas de Longo Prazo	\$40,00	\$45,90	\$51,50	\$70,81				
52	Total dos Passivos	\$102,69	\$152,36	\$200,19	\$244,71				
53									
54	Patrimônio Líquido dos Acionistas								
55	Capital Integralizado	\$90,00	\$130,00	\$160,00	\$220,00				
56	Lucros Retidos	\$91,81	\$97,69	\$104,42	\$112,52				
57	Total do Patrimônio Líquido	\$181,81	\$227,69	\$264,42	\$332,52				
58									
59	Total dos Passivos e Patrimônio Líquido	\$284,50	\$380,05	\$464,61	\$577,23				
60									
61	Dívidas / (Dívidas + Capital Próprio)	28,00%	28,10%	30,60%	31,10%				
62	Preço de Mercado / Ações	\$ 6,21	\$ 6,57	\$ 6,68	\$ 6,71				
63	Necessidades de Fundos Externos		\$ 58,07	\$ 57,42	\$ 93,95				

3. **A Demonstração de Resultados e Lucro por Ação.** Alguns itens da Demonstração de Resultados estão baseados na seção de Hipóteses Centrais, outros são projetados como porcentagem das vendas, e outros são simples adições ou subtrações.

- o Margem Bruta = Vendas - Custos das Mercadorias Vendidas. Entrar com =C13-C14 na célula C15 e copiar para as outras adiante.
- o Lucro Antes dos Juros e Impostos (LAJIR) = Margem Bruta - Despesas SG&A. - Depreciação. Entrar com C15-C17-C18 na célula C19 e copiar para as outras adiante.
- o Lucro Líquido= LAJIR- Despesas de Juros- Impostos. Entrar com =C19-C21-C22 na célula C23 e copiar para as outras adiante.
- o Lucro por Ação = Lucro Líquido/ Número de Ações em Circulação. Entrar com =C23/C24 na célula C25 e copiar para as outras adiante.
- o Variação no Patrimônio Líquido = Lucro Líquido- Dividendos. Entrar com =C23-C28 na célula C29 e copiar para as outras adiante.

4. **O Balanço Patrimonial e o Ítem Plugue.** Um Balanço Patrimonial, por definição, deve equilibrar. Portanto, uma linha no balanço patrimonial projetado deve ser algo solto ou item plugue. Há alguma sabedoria na hora de se escolher para ser o item plugue. Neste caso, o item plugue é Dívidas de Longo Prazo. Ele é o item residual após tudo mais ser projetado. Especificamente, o balanço patrimonial funciona como segue:

- o Total Ativos Circulantes= Soma dos Itens do Ativo Circulante. Entrar com =SOMA(B34:B36) na célula B37 e copiar para as outras adiante.
- o Ativos Fixos Líquidos = Ativos Fixos – Depreciação Acumulada. Entrar com =B39-B40 na célula B41 e copiar para as outras adiante.

- o Total dos Ativos = Total Ativos Circulantes+ Ativos Fixos Líquidos. Entrar com =B37+B41 na célula B43 e copiar para as outras adiante.
 - o Total dos Passivos e Patrimônio Líquidos dos Acionistas é ajustado a se igualar com Total dos Ativos. Entrar com =B43 na célula B59 e copiar para as outras adiante.
 - o Lucros Retidos na Primeira Data é ajustado diretamente. Entrar com \$91,81 na célula B56. Lucros Retidos na data t = (Lucros Retidos na data t-1) + (Variação no Patrimônio Líquido da Demonstração de Resultados). Entrar com =B56+C29 na célula C56 e copiar para as outras adiante.
 - o Total do Partimônio Líquido dos Acionistas = Capital Integralizado+ Lucros Retidos. Entrar com =B55+B56 na célula B57 e copiar para as outras adiante.
 - o Total dos Passivos = Total dos Passivos e Patrimônio Líquidos dos Acionistas - Total do Partimônio Líquido dos Acionistas. Entrar com =B59-B57 na célula B52 e copiar para as outras adiante.
 - o Total dos Passivos Circulantes = Contas a Pagar + Dívidas de Curto Prazo. Entrar com =B47+B48 na célula B49 e copiar para as outras adiante.
 - o Dívidas de Longo Prazo = Total dos Passivos – Total dos Passivos Circulantes. Entrar com =B52-B49 na célula B51 e copiar para as outras adiante.
5. **Outras Comparações.** Dívidas / (Dívidas + Capital Próprio) = (Dívidas de Curto Prazo + Dívidas de Longo Prazo) / (Dívidas de Curto Prazo + Dívidas de Longo Prazo + Total do Partimônio Líquido dos Acionistas). Entrar com =(B48+B51)/ (B48+B51+B57) na célula B61 e copiar para as outras adiante. A fórmula para a Necessidade de Fundos Externos da empresa = (Acréscimo no Total dos Ativos) – (Acréscimo nos Lucros Retidos) – (Acréscimo nas Contas a Pagar). Entrar com =(C43- B43)-(C56-B56)-(C47-B47) na célula C63 e copiar para as outras adiante.
6. **Hipóteses Centrais.** É útil analisar as taxas de crescimentos principais e índices para os anos passados próximos a fim de projetar aqueles mesmos itens no futuro.
- o Taxa de Crescimento das Vendas(data t) = (Vendas(data t) – Vendas(data t-1)) / Vendas(data t-1). Entrar com =(D13-C13)/C13 na célula D5 e copiar para as outras adiante.
 - o Alíquota de Imposto = Impostos / (Lucro Antes dos Impostos) = Impostos / (LAJIR – Despesa de Juros). Entrar com =C22/(C19-C21) na célula C6 e copiar para as outras adiante.
 - o Índice de Desembolso de Dividendos = Dividendos / Lucro Líquido. Entrar com =C28/C23 na célula C9 e copiar para as outras adiante.
 - o Preço / Lucro = (Preço de Mercado Por Ação) / (Lucro por Ação). Entrar com =C62/C25 na célula C10 e copiar para as outras adiante.

Agora você está pronto para Projetar as Demonstrações Financeiras.

2. Projeções

Problema. Dadas as demonstrações financeiras atuais para *Cutting Edge B2B Inc.*, projetar as suas demonstrações financeiras para os próximos três anos. Explore o impacto das *variáveis escolhidas* de financiamento: dívidas ou capital próprio.

Estratégia de Solução. Analise as demonstrações financeiras históricas para determinar quais itens da demonstração de resultado e balanço patrimonial, estão perto de serem uma porcentagem constante das vendas e quais itens não estão. Daí, projete as vendas tão precisamente quanto possível. Daí então, aplique a média histórica das porcentagens das vendas para gerar mais itens da demonstração de resultados e balanço patrimonial. Projete outras hipóteses centrais para gerar a maioria do restante e desenvolva as implicações para financiamento adicional. Faça o Balanço Patrimonial equilibrar calculando dívidas de longo prazo como o item plugue. Aumentte (ou diminua) a porção do capital próprio relativo à porção de dívida levantando (ou abaixando) o capital integralizado.

FIGURA X.3 Projeções Percentuais das Vendas para *Cutting Edge B2B Inc.*

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Projetado						
2	Cutting Edge B2B Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.		
3	Plano Financeiro	Atual	Atual	Atual	Atual	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas		
65	Demonstração de Resultados (% das Vendas)										
66	Vendas		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%		
67	Custo das Mercadorias Vendidas		62,6%	65,1%	64,7%	64,1%	64,1%	64,1%	64,1%		
68	Margem Bruta		37,4%	34,9%	35,3%	35,9%	35,9%	35,9%	35,9%		
69											
70	Despesas de Vendas, Gerais & Administrativas		7,8%	7,4%	7,4%	7,5%	7,5%	7,5%	7,5%		
71	Depreciação		6,8%	6,3%	7,1%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%		
72	LAJIR		22,8%	21,2%	20,8%	21,6%	21,6%	21,6%	21,6%		
73											
74	Despesas de Juros		5,6%	5,8%	6,4%	7,1%	6,7%	6,7%	5,9%		
75	Impostos		7,5%	6,5%	5,5%	5,8%	6,0%	6,0%	6,5%		
76	Lucro Líquido		9,7%	8,9%	9,0%	8,7%	8,9%	8,9%	9,2%		
77	Ações em Circulação (Milhões)		43,3%	38,8%	38,8%	37,2%	36,1%	34,5%	40,3%		
78	Lucro Por Ação - LPA		0,2%	0,2%	0,2%	0,1%	0,1%	0,1%	0,2%		
79											
80	Alocação do Lucro Líquido:		0,0%								
81	Dividendos		3,4%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%	3,2%		
82	Variação no Patrimônio Líquido		6,3%	5,8%	5,8%	5,7%	5,8%	5,8%	6,0%		
83											
84	Balanco Patrimonial (% das Vendas)										
85	ATIVOS										
86	Ativos Circulantes										
87	Caixa e Equivalentes		6,8%	6,6%	6,4%	6,6%	6,6%	6,6%	6,6%		
88	Contas a Receber (Receíveis)		26,1%	24,8%	24,6%	25,2%	25,2%	25,2%	25,2%		
89	Estoques		32,6%	31,7%	31,2%	31,8%	31,8%	31,8%	31,8%		
90	Total dos Ativos Circulantes		65,6%	63,1%	62,1%	63,6%	63,6%	63,6%	63,6%		
91											
92	Ativos Fixos (PPE)		454,5%	434,6%	441,7%	427,0%	424,3%	423,1%	443,6%		
93	Depreciação Acumulada		112,7%	97,0%	88,1%	82,7%	79,9%	78,7%	99,2%		
94	Ativos Fixos Líquidos		341,8%	337,7%	353,7%	344,4%	344,4%	344,4%	344,4%		
95											
96	Total dos Ativos		407,4%	400,8%	415,8%	408,0%	408,0%	408,0%	408,0%		
97											
98	Passivos e Patrimônio Líquido dos Acionistas										
99	Passivos Circulantes										
100	Contas a Pagar		68,0%	72,3%	68,0%	69,4%	69,4%	69,4%	69,4%		
101	Dívidas de Curto Prazo		46,1%	55,9%	57,3%	53,1%	53,1%	53,1%	53,1%		
102	Total dos Passivos Circulantes		114,1%	128,3%	125,3%	122,5%	122,5%	122,5%	122,5%		
103											
104	Dívidas de Longo Prazo		49,2%	44,4%	51,0%	48,5%	47,9%	50,8%	48,2%		
105	Total dos Passivos		163,3%	172,7%	176,3%	171,0%	170,5%	173,4%	170,8%		
106											
107	Patrimônio Líquido dos Acionistas										
108	Capital Integralizado		139,4%	138,0%	158,5%	161,4%	164,8%	163,4%	145,3%		
109	Lucros Retidos		104,7%	90,1%	81,0%	75,5%	72,7%	71,3%	91,9%		
110	Total do Patrimônio Líquido		244,1%	228,1%	239,5%	237,0%	237,5%	234,6%	237,2%		
111											
112	Total dos Passivos e Patrimônio Líquido		407,4%	400,8%	415,8%	408,0%	408,0%	408,0%	408,0%		

Como Construir Seu Próprio Modelo de Planilha.

1. **Calcular a Porcentagem das Vendas.** Para os financiamentos históricos, calcule cada item da Demonstração de Resultados e do Balanço Patrimonial como uma porcentagem das vendas (ver Figura 14.3). Na célula **C66**, entrar com **=C13/C\$13**. O sinal **\$** na **C\$13** trava as Vendas na linha **13**. Copie a fórmula da célula **C66** através do intervalo todo **C66:H112**. Isto calcula a porcentagem histórica das vendas e monta a porcentagem das vendas projetadas. Delete os intervalos que correspondem às seções em branco da Demonstração de Resultados e Balanço Patrimonial. Isto é, delete os intervalos **C69:H69**, **C73:H73**, **C79:H79**, **C83:H86**, **C91:H91**, **C95:H95**, **C97:H99**, **C103:H103**, **C106:H107**, e **C111:H111**. Observando as demonstrações financeiras históricas, vemos que a maioria dos itens da Demonstração de Resultados e Balanço Patrimonial são, aproximadamente, porcentagens constantes das vendas.

As principais exceções são: **Despesa de Juros**, **Impostos**, **Depreciação Acumulada**, **Dívidas de Curto Prazo**, **Dívidas de Longo Prazo**, e **Capital Próprio dos Acionistas**.

2. Porcentagens Médias Históricas das Vendas. Na Figura 14.3, a coluna **I** é a porcentagem média histórica das vendas. Isto é simplesmente a média da porcentagem das vendas para os três anos históricos (1997 – 1999). Na célula **I66**, entrar com **=MÉDIA(C66:E66)**. Copie a fórmula na célula **I66** por todo o intervalo **I67:I112**. A porcentagem média histórica das vendas é usada para projetar todos os itens de financiamento que são aproximadamente constantes como uma porcentagem das vendas. Delete as células e intervalos que correspondam às partes em branco da Demonstração de Resultados e Balanço Patrimonial. Isto é, delete as células **I69, I73, I91, I95, I103, e I111** e delete os intervalos **I79:I80, I83:I86, I97:I99, e I106:I107**.

FIGURA X.4 Hipóteses Projetadas & Demonstração de Resultados para Cutting Edge B2B Inc.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Projetado					
2	Cutting Edge B2B Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.	
3	Plano Financeiro	Atual	Atual	Atual	Atual	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas	
4	Hipóteses Centrais									
5	Taxa de Crescimento de Vendas			24,3%	19,8%	16,0%	13,0%	11,0%		
6	Alíquota de Impostos		43,5%	42,1%	37,9%	40,0%	40,0%	40,0%		
7	Taxa de Juros Sobre Dívidas de Curto Prazo		6,70%	6,90%	7,10%	7,0%	6,9%	6,8%		
8	Taxa de Juros Sobre Dívidas de Longo Prazo		7,90%	8,10%	8,30%	8,2%	8,1%	8,0%		
9	Taxa de Desembolso de Dividendos		35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%	35,0%		
10	Preço / Lucro		29,3	29,0	29,0	29,4	29,4	29,4		
11										
12	Demonstração de Resultados (Milhões \$)									
13	Vendas		\$ 93,28	\$ 115,93	\$ 138,84	\$ 161,05	\$ 181,99	\$ 202,01		
14	Custo das Mercadorias Vendidas		\$ 58,39	\$ 75,49	\$ 89,83	\$ 103,30	\$ 116,73	\$ 129,57	64,1%	
15	Margem Bruta		\$ 34,89	\$ 40,44	\$ 49,01	\$ 57,76	\$ 65,27	\$ 72,45		
16										
17	Despesas de Vendas, Gerais & Administrativas		\$ 7,28	\$ 8,56	\$ 10,21	\$ 12,10	\$ 13,67	\$ 15,18	7,5%	
18	Depreciação		\$ 6,37	\$ 7,31	\$ 9,86	\$ 10,86	\$ 12,28	\$ 13,63	6,7%	
19	LAJIR		\$ 21,24	\$ 24,57	\$ 28,94	\$ 34,79	\$ 39,32	\$ 43,64		
20										
21	Despesas de Juros		\$ 5,23	\$ 6,69	\$ 8,88	\$ 11,37	\$ 12,22	\$ 13,55		
22	Impostos		\$ 6,96	\$ 7,52	\$ 7,60	\$ 9,37	\$ 10,84	\$ 12,04		
23	Lucro Líquido		\$ 9,05	\$ 10,36	\$ 12,46	\$ 14,05	\$ 16,25	\$ 18,05		
24	Ações em Circulação (Milhões)		40,36	44,93	53,91	59,87	65,67	69,79		
25	Lucro Por Ação - LPA		\$ 0,22	\$ 0,23	\$ 0,23	\$ 0,23	\$ 0,25	\$ 0,26		
26										
27	Alocação do Lucro Líquido:									
28		Dividendos	3,17	3,63	4,36	\$ 4,92	\$ 5,69	\$ 6,32		
29		Variação no Patrimônio Líquido	\$ 5,88	\$ 6,73	\$ 8,10	\$ 9,13	\$ 10,57	\$ 11,73		

3. Projetando as Vendas e Outras Hipóteses Centrais. Observando a taxa de crescimento histórica das vendas na Figura 14.1, é claro que a taxa de crescimento está desacelerando. Isto pode refletir tais fatores como aumento de competição ou saturação relativa do mercado. Parece prudente projetar uma desaceleração continuada na taxa de crescimento. Portanto, as vendas serão projetadas a crescerem em 16%, 13% e 11% durante os próximos três anos. Entrar com estas vendas projetadas no intervalo **F5:H5**. Taxas de juros sobre dívidas de curto e de longo prazo são projetadas baseadas nos seus níveis atuais com uma ligeira tendência declinante. O resto das hipóteses centrais é projetado em ou próximo dos seus níveis históricos médios. Entrar com os valores projetados mostrados na Figura 14.4 no intervalo **F6:H10**.

4. A Demonstração de Resultados. Alguns dos itens da Demonstração de Resultados estão baseados na seção Hipóteses Centrais, outros são projetados como uma porcentagem das vendas, e outros são simples adições ou subtrações.

o Vendas na data t = (Vendas na data t-1) * (1 + Taxa de Crescimento das Vendas). Entrar com **=E13*(1+F5)** na célula **F13** e copiar para as outras adiante.

- o Custo das Mercadorias Vendidas = (Med. Hist. Mercadorias Vendidas / Vendas) * Vendas. Por conveniência, referência a Med. Hist. Mercadorias Vendidas / Vendas entrando com =I67 na célula I14. Daí entrar com =I14*F\$13 na célula F14 e copiar para as outras adiante. O símbolo \$ na I14 trava a coluna I, a qual é a Méd. Hist. Mercadorias Vendidas / Vendas e o símbolo \$ na F\$13, trava a linha 13, que são as Vendas.
- o Margem Bruta = Vendas - Custos das Mercadorias Vendidas. Isto é o mesmo que a Margem Bruta Real. Copie a célula E15 para o resto.
- o Despesas de Vendas, Gerais e Administrativas (SG&A) = (Méd. Hist. SG&A / Vendas) * Vendas. A depreciação é projetada da mesma maneira. Isto é, o mesmo formato que os Custos das Mercadorias Vendidas. Copie o intervalo F14:I14 para o intervalo F17:F18.
- o Lucro Antes dos Juros e Impostos (LAJIR) = Margem Bruta - Despesas SG&A. - Depreciação. Isto é o mesmo que o LAJIR Real. Copie célula E19 para dela.
- o Despesas de Juros = (Taxa de Juros sobre as Dívidas de Curto Prazo) * (Quantia das Dívidas de Curto Prazo no Final do Ano Anterior) + (Taxa de Juros sobre as Dívidas de Longo Prazo) * (Quantia das Dívidas de Curto Prazo no Final do Ano Anterior). Entrar com =F7*E48+F8*E51 na célula F21 e copiar adiante.
- o Impostos = (LAJIR- Despesa de Juros) * (Alíquota de Imposto). Entrar com =(F19-F21)*F6 na célula F22 e copiar adiante na linha.
- o Lucro Líquido = LAJIR- Despesas de Juros- Impostos. Isto é o mesmo que O Lucro Líquido Real. Copie célula E23 para F23 e as outras da mesma linha.
- o Dividendos = (Lucro Líquido) * (Índice de Desembolso de Dividendos). Entrar com =F23*F9 na célula F28 e copiar através dela.
- o Variação no Patrimônio Líquido = Lucro Líquido- Dividendos. Isto é o mesmo que the Variação Real do Capital Próprio. Copie célula E29 para ela e para as outras da mesma linha.

FIGURA X.5 Balanço Patrimonial Projetado para a Cutting Edge B2B Inc.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J	
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Projetado						
2	Cutting Edge B2B Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.		
3	Plano Financeiro	Atual	Atual	Atual	Atual	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas		
31	Balanço Patrimonial (Milhões de \$)										
32	Ativos										
33	Ativos Circulantes										
34	Caixa e Equivalentes	\$4,27	\$6,38	\$7,62	\$8,83	\$ 10,61	\$ 11,99	\$ 13,31	6,6%		
35	Contas a Receber (Receíveis)	\$20,58	\$24,39	\$28,77	\$34,11	\$ 40,55	\$ 45,82	\$ 50,86	25,2%		
36	Estoques	\$26,73	\$30,45	\$36,75	\$43,27	\$ 51,27	\$ 57,94	\$ 64,31	31,8%		
37	Total dos Ativos Circulantes	\$51,58	\$61,22	\$73,14	\$86,21	\$102,44	\$115,75	\$128,49			
38											
39	Ativos Fixos (PPE)	\$331,64	\$423,92	\$503,87	\$613,28	\$687,76	\$772,14	\$854,71			
40	Depreciação Acumulada	\$98,72	\$105,09	\$112,40	\$122,26	\$133,12	\$145,40	\$159,03			
41	Ativos Fixos Líquidos	\$232,92	\$318,83	\$391,47	\$491,02	\$ 554,64	\$ 626,74	\$ 695,68	344,4%		
42											
43	Total dos Ativos	\$284,50	\$380,05	\$464,61	\$577,23	\$657,07	\$742,49	\$824,17			
44											
45	Passivos e Patrimônio Líquido dos Acionistas										
46	Passivos Circulantes										
47	Contas a Pagar	\$31,83	\$63,43	\$83,84	\$94,41	\$ 111,84	\$ 126,37	\$ 140,27	69,4%		
48	Dívidas de Curto Prazo	\$30,86	\$43,03	\$64,85	\$79,49	\$ 85,53	\$ 96,65	\$ 107,28	53,1%		
49	Total dos Passivos Circulantes	\$62,69	\$106,46	\$148,69	\$173,90	\$197,37	\$223,02	\$247,56			
50											
51	Dívidas de Longo Prazo	\$40,00	\$45,90	\$51,50	\$70,81	\$78,05	\$87,25	\$102,66			
52	Total dos Passivos	\$102,69	\$152,36	\$200,19	\$244,71	\$275,42	\$310,27	\$350,21			
53											
54	Patrimônio Líquido dos Acionistas										
55	Capital Integralizado	\$90,00	\$130,00	\$160,00	\$220,00	\$260,00	\$300,00	\$330,00			
56	Lucros Retidos	\$91,81	\$97,69	\$104,42	\$112,52	\$121,65	\$132,22	\$143,95			
57	Total do Patrimônio Líquido	\$181,81	\$227,69	\$264,42	\$332,52	\$381,65	\$432,22	\$473,95			
58											
59	Total dos Passivos e Patrimônio Líquido	\$284,50	\$380,05	\$464,61	\$577,23	\$657,07	\$742,49	\$824,17			
60											
61	Dívidas / (Dívidas + Capital Próprio)	28,0%	28,1%	30,6%	31,1%	30,0%	29,8%	30,7%			
62	Preço de Mercado / Ações	\$ 6,21	\$ 6,57	\$ 6,68	\$ 6,71	R\$ 6,90	R\$ 7,28	R\$ 7,60			
63	Necessidades de Fundos Externos		\$ 58,07	\$ 57,42	\$ 93,95	\$ 53,28	\$ 60,32	\$ 56,04			

5. O Balanço Patrimonial. O Balanço Patrimonial funciona como segue:

- o Item do Ativo Circulante = (Méd. Hist. Ítem Ativo Circulante / Vendas) * Vendas. Isto é o mesmo formato que Depreciação. Copie o intervalo **F18:I18** para o intervalo **F34:F36**.
- o Total Ativos Circulantes= Soma dos itens do Ativo Circulante. Isto é o mesmo que o Total dos Ativos Circulantes Real. Copie célula **E37** para a **F37** e arraste para as outras da mesma linha.
- o Ativos Fixos Líquidos = (Méd. Hist. PPE / Vendas) * Vendas. Isto é o mesmo formato que Estoques. Copie o intervalo **F36:I36** para a célula **F41**.
- o Depreciação Acumulada na data t = (Depreciação Acumulada na data t-1) + Depreciação. Entrar com **=E40+F18** na célula **F40** e copiar para as outras adiante.
- o Ativos Fixos = Ativos Fixos Líquidos + Depreciação Acumulada. Entrar com **=F40+F41** na célula **F39** e copiar para as outras adiante na linha.
- o Total dos Ativos = Total Ativos Circulantes+ Ativos Fixos Líquidos. Isto é o mesmo que o Total dos Ativos Atuais. Copie célula **E43** para ela.
- o Total dos Passivos e Patrimônio Líquidos dos Acionistas é ajustado a se igualar com Total dos Ativos. Isto é o mesmo que o Total dos Passivos Atuais e Patrimônio Líquidos dos Acionistas. Copie célula **E59** para ela.
- o Capital Integralizado é a variável escolhida principal. Entrar com qualquer valor para este momento. Talvez você queira continuar a tendência dos anos recentes. No final, voltaremos e ajustaremos esta categoria para atingir o mix desejado de dívida e capital próprio.

- Lucros Retidos na data $t = (\text{Lucros Retidos na data } t-1) + (\text{Variação no Patrimônio Líquido da Demonstração de Resultados})$. Isto é o mesmo que os Lucros Retidos Atuais. Copie célula **E56** para ela.
- Total do Patrimônio Líquido dos Acionistas = Capital Integralizado+ Lucros Retidos. Isto é o mesmo que o Total do Patrimônio Líquido Real dos Acionistas. Copie célula **E57** para a **F57** e as outras da mesma linha.
- Total dos Passivos = Total dos Passivos e Patrimônio Líquidos dos Acionistas - Total do Patrimônio Líquido dos Acionistas.
Isto é o mesmo que o Total dos Passivos Atuais. Copie célula **E52** para a **F52** e para as demais na mesma linha.
- Contas a Pagar é projetada baseado na Porcentagem das Vendas. Este é o mesmo formato que Ativos Fixos Líquidos. Copie o intervalo **F41:I41** para a célula **F47**.
- Dívidas de Curto Prazo = (Méd. Hist. Dívidas de Curto Prazo / Vendas) * Vendas. Este é o mesmo formato que Estoques. Copie o intervalo **F36:I36** para a célula **F48**.
- Total dos Passivos Circulantes = Contas a Pagar + Dívidas de Curto Prazo. Isto é o mesmo que o Total dos Passivos Circulantes Real. Copie célula **E49** para a célula **F49** e arraste pelas demais da linha.
- Dívidas de Longo Prazo = Total dos Passivos – Total dos Passivos Circulantes. Isto é o mesmo que as Dívidas de Longo Prazo Real. Copie célula **E51** para a **F51** e arraste pelas demais da linha.

6. Ajuste o Capital Integralizado e Verifique as Dívidas de Longo Prazo. A maioria das companhias tenta manterem uma proporção objetivo das dívidas pelo capital próprio. Ajustes no Capital Integralizado, o qual é um componente do capital próprio, executará isto. $\text{Dívidas} / (\text{Dívidas} + \text{Capital Próprio})$ é o mesmo que o índice Real. Copie célula **E61** para a **F61** e arraste pelas demais da linha.

Historicamente, a companhia é mantida com uma proporção de Dívidas / (Dívidas + Capital Próprio) entre 28.0% e 30.2%. Nesta projeção, a companhia escolhe manter uma proporção Dívidas / (Dívidas + Capital Próprio) de ligeiramente maior que 29%. Levantar (ou abaixar) Capital Integralizado no intervalo **F55:H55** para as porcentagens mostradas na Figura 14.5, para abaixar (ou erguer) a proporção de Dívidas / (Dívidas + Capital Próprio). Depois de todas as projeções serem feitas, é importante verificar as Dívidas de Longo Prazo para certificar-se de que não haja crescimentos explosivos ou quedas abruptas (talvez, movendo-se negativamente!). Se estiver acontecendo sem domínio, então recue para identificar a fonte de dos movimentos para cima ou para baixo e verifique os erros.

7. Número de Ações em Circulação e Lucro por Ação. A fórmula para o Número de Ações em Circulação na data $t = (\text{Número de Ações em Circulação na data } t-1) + (\text{Capital Integralizado na data } t - \text{Capital Integralizado na data } t-1) * (\text{Preço de Mercado} / \text{Ação na data } t-1)$. Isto assume que você emite ações no início do ano.

Entrar com $=\text{E24}+(\text{F55}-\text{E55})/\text{E62}$ na célula **F24** e copiar para as outras adiante. Lucro por Ação = Lucro Líquido/ Número de Ações em Circulação. Isto é o mesmo que o Lucro por Ação Real. Copie a célula **E25** para ela. Algumas destas células mostrarão temporariamente uma mensagem de erro até que o Preço de Mercado / Ação, ser calculado no passo abaixo.

8. Outras Comparações. A fórmula para Preço de Mercado / Ação = $(\text{Preço} / \text{Lucro}) * (\text{Lucro} / \text{Ação})$. Entrar com $=\text{F10}*\text{F25}$ na célula **F62** e copiar para as outras adiante. A fórmula para os Fundos Externos Necessários da empresa = $(\text{Acréscimo no Total dos Ativos}) - (\text{Acréscimo nos Lucros Retidos}) - (\text{Acréscimo nas Contas a Pagar})$. Isto é o mesmo que os Fundos Externos Necessários Atuais. Copie célula **E63** para a **F63** e arraste pelas demais da linha. Nós veremos que continua a existir uma quantia significativa de Fundos Externos Necessários .

A projeção para os próximos três anos é uma subida permanente no Lucro por Ação de \$0.23 para \$0.25 e para \$0.26.

3. Fluxos de Caixa

Problema. Dada as projeções históricas da Demonstração de Resultados e do Balanço Patrimonial para a **Cutting Edge B2B Inc.**, crie a Demonstração de Fluxo de Caixa Projetada.

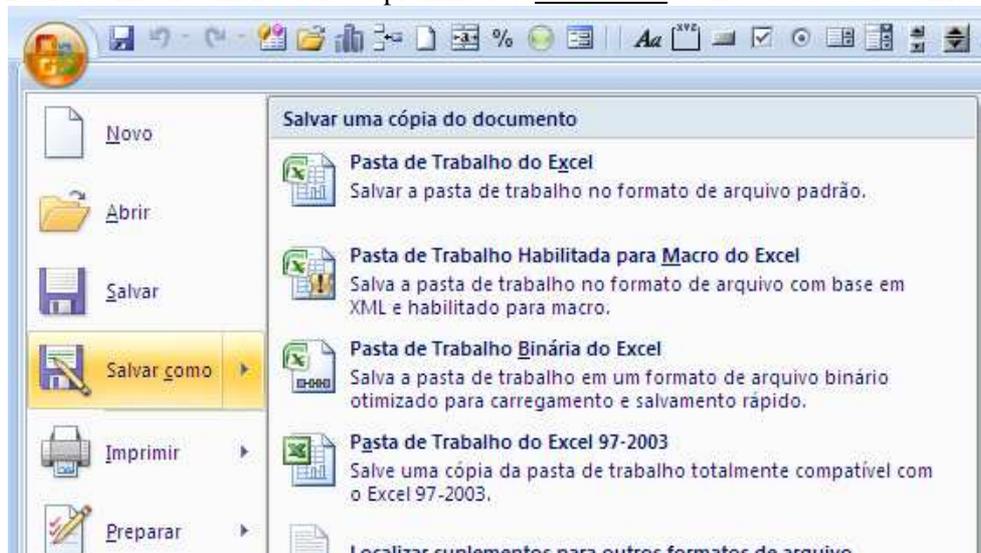
Estratégia de Solução. Construir a demonstração de fluxo de caixa começando com Lucro Líquido da Demonstração de Resultados e daí melhorando de ano para ano as variações dos Balanços Patrimoniais.

FIGURA X.6 Demonstração de Fluxo de Caixa Histórico e Projetado para a Cutting Edge B2B Inc.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Fluxo de Caixa				
2	Cutting Edge B2B Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.
3	Plano Financeiro	Atual	Atual	Atual	Atual	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas
114	Demonstração de Fluxo de Caixa (\$ Milhões)								
115	Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais								
116	Lucro Líquido		\$ 9,05	\$ 10,36	\$ 12,46	\$ 14,05	\$ 16,25	\$ 18,05	
117	+ Depreciação		\$ 6,37	\$ 7,31	\$ 9,86	\$ 10,86	\$ 12,28	\$ 13,63	
118	- Acréscimo das Contas a Receber		-\$ 3,81	-\$ 4,38	-\$ 5,34	-\$ 6,44	-\$ 5,27	-\$ 5,04	
119	- Acréscimo de Estoques		-\$ 3,72	-\$ 6,30	-\$ 6,52	-\$ 8,00	-\$ 6,67	-\$ 6,37	
120	+Acréscimo nas Contas a Pagar		\$ 31,60	\$ 20,41	\$ 10,57	\$ 17,43	\$ 14,54	\$ 13,90	
121	Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais		\$ 39,49	\$ 27,40	\$ 21,03	\$ 27,90	\$ 31,13	\$ 34,17	
122									
123	Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos								
124	= Investimento em Ativos Fixos		-\$ 92,28	-\$ 79,95	-\$ 109,41	-\$ 74,48	-\$ 84,38	-\$ 82,57	
125	Fluxo de Caixa das Atividades de Investimentos		-\$ 92,28	-\$ 79,95	-\$ 109,41	-\$ 74,48	-\$ 84,38	-\$ 82,57	
126									
127	Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos								
128	+ Acréscimo de Dívidas de Longo Prazo		\$ 5,90	\$ 5,60	\$ 19,31	\$ 7,24	\$ 9,20	\$ 15,41	
129	+ Acréscimo de Dívidas de Curto Prazo		\$ 12,17	\$ 21,82	\$ 14,64	\$ 6,04	\$ 11,12	\$ 10,63	
130	+ Acréscimo do Capital Integralizado		\$ 40,00	\$ 30,00	\$ 60,00	\$ 40,00	\$ 40,00	\$ 30,00	
131	- Dividendos Pagos		-\$ 3,17	-\$ 3,63	-\$ 4,36	-\$ 4,92	-\$ 5,69	-\$ 6,32	
132	Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamentos		\$ 54,90	\$ 53,79	\$ 89,59	\$ 48,37	\$ 54,63	\$ 49,72	
133									
134	Variação de Caixa e Equivalentes		\$ 2,11	\$ 1,24	\$ 1,21	\$ 1,78	\$ 1,38	\$ 1,32	
135	Caixa e Equivalentes no Início do Ano		\$ 4,27	\$ 6,38	\$ 7,62	\$ 8,83	\$ 10,61	\$ 11,99	
136	Caixa e Equivalentes no Final do Ano		\$ 6,38	\$ 7,62	\$ 8,83	\$ 10,61	\$ 11,99	\$ 13,31	

Como Construir Seu Próprio Modelo de Planilha.

1. **Abra a Planilha Básica.** Abra a planilha que você criou para o **Planejamento Financeiro Corporativo - Básico** e imediatamente salve a planilha sob novo nome usando o **botão do Office**



2. **Fluxo de Caixa das Atividades Operacionais.** Inicie com Lucro Líquido, daí adicione ou subtraia as variações ano a ano em outros itens das Atividades Operacionais.

o Lucro Líquido= Lucro Líquido da Demonstração de Resultados. Entrar com **=C23** na célula **C116** e copiá-la para as outras células adiante na mesma linha.

- + Depreciação = Depreciação Acumulada (t) - Depreciação Acumulada (t-1). Entrar com **=C40-B40** na célula **C117** e copiar para as outras adiante.
 - - Acréscimo nas Contas a Receber = -(Recebíveis (t) - Recebíveis (t-1)). Entrar com **=(C35 - B35)** na célula **C118** e copiar para as outras adiante.
 - - Aumento de Estoques = -(Estoques (t) - Estoques(t-1)). Entrar com **=(C36-B36)** na célula **C119** e copiar para as outras adiante.
 - + Acréscimo nas Contas a Pagar = Contas a Pagar (t) - Contas a Pagar (t-1). Entrar com **=C47-B47** na célula **C120** e copiar para as outras adiante.
 - Fluxo de Caixa da Atividade Operacional = Soma dos itens da Atividade Operacional. Entrar com **=SOMA(C116:C120)** na célula **C121** e copiar para as outras adiante.
 - 3. Fluxo de Caixa from Atividades de Investimentos.** Adicionar ou subtrair variações ano a ano nas Atividades de Investimentos.
 - - Investimentos em Ativos Fixos (PPE) = -(PPE (t) - PPE (t-1)). Entrar com **=(C39-B39)** na célula **C124** e copiar para as outras adiante.
 - Fluxo de Caixa Da Atividade de Investimento = Soma dos itens da Atividade de Investimento. Entrar com **=C124** na célula **C125** e copiar para as outras adiante.
 - 4. Fluxo de Caixa das Atividades de Financiamento.** Adicionar ou subtrair variações ano a ano nos itens das Atividades de Financiamentos.
 - + Acréscimo nas Dívidas de Longo Prazo = Dívidas de Longo Prazo (t) - Dívidas de Longo Prazo (t-1). Entrar com **=C51-B51** na célula **C128** e copiar para as outras adiante.
 - + Acréscimo nas Dívidas de Curto Prazo = Dívidas de Curto Prazo (t) - Dívidas de Curto Prazo (t-1). Entrar com **=C48-B48** na célula **C129** e copiar para as outras adiante.
 - + Acréscimo no Capital Integralizado = Capital Integralizado (t) - Capital Integralizado (t-1). Entrar com **=C55-B55** na célula **C130** e copiar para as outras adiante.
 - - Dividendos Pagos = - Dividendos da Demonstração de Resultados. Entrar com **=C28** na célula **C131** e copiar para as outras adiante.
 - Fluxo de Caixa From Atividade de Financiamento = Soma dos itens da Atividade de Financiamento. Entrar com **=SOMA(C128:C131)** na célula **C132** e copiar para as outras adiante.
 - 5. Caixa e Equivalentes.** A última categoria totalizar os fluxos de caixa das operações, investimentos, e financiamento e "equilibrar" a Demonstração de Fluxo de Caixa tentando a soma dos fluxos de caixa pela Variação no Caixa e Equivalentes.
 - Variação no Caixa e Equivalentes = Fluxo de Caixa da Atividade Operacional + Fluxo de Caixa Da Atividade de Investimento + Fluxo de Caixa Da Atividade de Financiamento. Entrar com **=C121+C125+C132** na célula **C134** e copiar para as outras adiante.
 - Caixa e Equivalentes no Início do Ano = Caixa e Equivalentes (t-1). Entrar com **=B34** na célula **C135** e copiar para as outras adiante.
 - Caixa e Equivalentes no Final do Ano = Variação no Caixa e Equivalentes + Caixa e Equivalentes no Início do Ano. Entrar com **=C134+C135** na célula **C136** e copiar adiante.
- Note que \$6.38 de Caixa e Equivalentes no Final do Ano 2006, que foi obtido totalizando todos os fluxos de caixa das operações, investimentos, e financiamentos juntos com o saldo de Início do Ano de 2006, realmente iguala os \$6.38 Caixa e Equivalentes no Início do Ano de 2007. Assim, a soma dos fluxos de caixa das operações, investimentos, e financiamentos igualam a Variação no Caixa e Equivalentes. Este equilíbrio da Demonstração de Fluxo de Caixa é uma consequência direta do equilíbrio do Balanço Patrimonial. É também uma boa maneira de verificar os possíveis erros na sua planilha.

4. Índices

Problema. Dadas as demonstrações financeiras históricas e projetadas para a **Cutting Edge B2B Inc.**, crie os índices financeiros projetados e históricos.

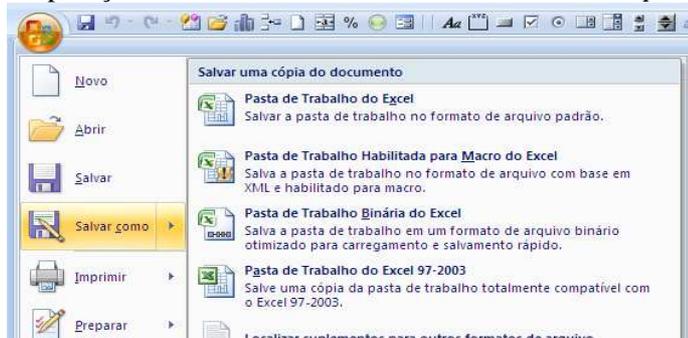
Estratégia de Solução. Calcular os índices financeiros referindo-se aos itens apropriados da Demonstração de Resultados ou Balanço Patrimonial.

FIGURA X.7 Índices Financeiros Históricos e Projetados para a Cutting Edge B2B Inc.

	A	C	D	E	F	G	H	I
1	Planejamento Financeiro			Corporação				
2	Cutting Edge B2B Inc.	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.
3	Plano Financeiro	Atual	Atual	Atual	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas
138	Índices Financeiros							
139	Lucratividade							
140	Retorno Sobre as Vendas (ROS)	22,8%	21,2%	20,8%	21,6%	21,6%	21,6%	
141	Retorno Sobre os Ativos (ROA)	6,4%	5,8%	5,6%	5,6%	5,6%	5,6%	
142	Retorno Sobre o Capital Próprio (ROE)	4,4%	4,2%	4,2%	3,9%	4,0%	4,0%	
143								
144	Giro do Ativo							
145	Giro das Contas a Receber	414,9%	436,2%	441,6%	431,4%	421,4%	417,9%	
146	Giro do Estoque	204,2%	224,7%	224,5%	218,5%	213,8%	212,0%	
147	Giro do Ativo	28,1%	27,5%	26,7%	26,1%	26,0%	25,8%	
148								
149	Alavancagem Financeira							
150	Dívidas	23,4%	25,0%	26,0%	24,9%	24,8%	25,5%	
151	Cobertura de Juros (Times Interest Earned)	406,1%	367,3%	325,9%	306,0%	321,6%	322,0%	
152								
153	Liquidez							
154	Corrente	57,5%	49,2%	49,6%	51,9%	51,9%	51,9%	
155	Quick	28,9%	24,5%	24,7%	25,9%	25,9%	25,9%	
156								
157	Valor de Mercado							
158	Preço pelo Lucro (P/L)	29,30	28,97	29,03	29,40	29,40	29,40	
159	Valor de Mercado pelo Contábil (M/B)	116,5%	113,5%	108,8%	108,3%	110,6%	112,0%	

Como Construir Seu Próprio Modelo de Planilha.

1. **Abrir a Planilha de Fluxo de Caixa.** Abra a planilha que você criou para o Planejamento Financeiro da Corporação - Fluxo de Caixa e imediatamente *salve a planilha* sob um novo nome usando o **botão do Office**



2. **Lucratividade.** Estes três índices indicam a habilidade da empresa usar seus ativos produtivamente na geração de receitas.

o Retorno sobre as Vendas (ROS) = LAJIR / Vendas. Entrar com **=C19/C13** na célula **C140** e copiar para as outras adiante.

o Retorno sobre os Ativos (ROA) = LAJIR / Média do Total dos Ativos = LAJIR / ((Total dos Ativos (t-1) + Total dos Ativos (t)) / 2). Entrar com **=C19/((B43+C43)/2)** na célula **C141** e copiar para as outras adiante.

o Retorno sobre o Capital Próprio (ROE) = Lucro Líquido/ Média do Total de Patrimônio Líquidos dos Acionistas = Lucro Líquido / ((Total Patrimônio Líquidos dos Acionistas (t-1) + Total Patrimônio Líquidos dos Acionistas (t)) / 2). Entrar com **=C23/((B57+C57)/2)** na célula **C142** e copiar para as outras adiante.

3. **Giro do Ativo.** Estes três índices indicam o grau de lucratividade da companhia.

o Giro de Contas a Receber = Vendas / Média das Contas a Receber = Vendas / ((Contas a Receber (t-1) + Contas a Receber (t)) / 2). Entrar com **=C13/((B35+C35)/2)** na célula **C145** e copiar para as outras adiante.

o Giro de Estoque = Custo das Mercadorias Vendidas / Média dos Estoques = Vendas / ((Estoques (t-1) + Estoques(t)) / 2). Entrar com **=C14/((B36+C36)/2)** na célula **C146** e copiar para as outras adiante.

o Giro do Ativo = Vendas / Média do Total dos Ativos = Vendas / ((Total dos Ativos (t-1) + Total

Assets (t) / 2). Entrar com $=C13/(B43+C43)/2$ na célula **C147** e copiar para as outras adiante.

4. **Alavancagem Financeira.** Estes dois índices indicam o grau de sobrecarga de dívidas da companhia.

o Dívidas = Total Dívidas / Total dos Ativos = (Dívidas de Curto Prazo + Dívidas de Longo Prazo) / Total dos Ativos. Entrar com $=(C48+C51)/C43$ na célula **C150** e copiar para as outras adiante.

o Índice de Cobertura de Juros (Times Interest Earned) = LAJIR / Despesa de Juros. Entrar com $=C19/C21$ na célula **C151** e copiar adiante.

5. **Liquidez.** Estes dois índices indicam a habilidade da companhia pagar os seus títulos e permanecer solvente.

o Corrente = Total dos Ativos Circulantes/ Total dos Passivos Circulantes. Entrar com $=C37/C49$ na célula **C154** e copiar para as outras adiante.

o Quick = (Caixa e Equivalentes + Contas a Receber) / Total dos Passivos Circulantes. Entrar com $=(C34+C35)/C49$ na célula **C155** e copiar para as outras adiante.

6. **Valor de Mercado.** Estes dois índices indicam o valor de mercado da empresa relativo às medidas contábeis do valor da empresa.

o Preço por Lucro (P/L) = (Preço de Mercado por Ação) / Lucro por Ação. Entrar com $=C62/C25$ na célula **C158** e copiar para as outras adiante.

o Mercado pelo Contábil (M/B) = (Preço de Mercado por Ação) / (Valor Patrimonial dos Acionistas por Ações em Circulação). Entrar com $=C62/(C57/C24)$ na célula **C159** e copiar para as outras adiante.

Os índices financeiros são muito úteis na interpretação da condição financeira da empresa.

5. Sensibilidade

Problema. Dadas as demonstrações financeiras históricas e projetadas para a *Cutting Edge B2B Inc.*, analise a sensibilidade das Necessidades de Fundos Externos de 2009 pela assumida Taxa de Crescimento das Vendas de 2009.

Estratégia de Solução. Crie uma Tabela de Dados usando a Taxa de Crescimento das Vendas como variável de entrada e, Necessidades de Fundos Externos, como variável de saída. Daí então faça um gráfico da relação.

FIGURA X.8 Análise da Sensibilidade para a *Cutting Edge B2B Inc.*



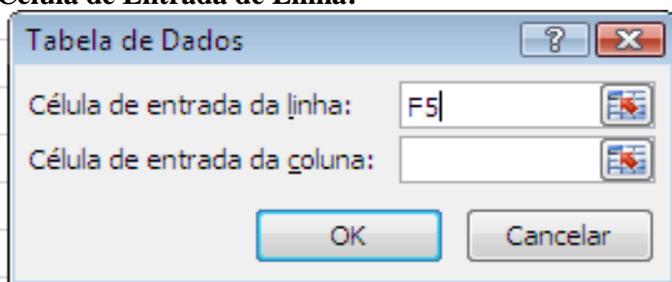
Como Construir Seu Próprio Modelo de Planilha.

1. **Abrir a Planilha de Índices.** Abra a planilha que você criou para o Planejamento Financeiro da Corporação - Índices e imediatamente salve a planilha sob um novo nome usando o **botão do Office**.

2. **Tabela de Dados.** Crie uma lista de valores de entrada para a Taxa de Crescimento das Vendas a partir de 2009 (0.0%, 4.0%, 8.0%, etc.) no intervalo **C163:I163**. Crie uma fórmula de saída que referencie as Necessidades de Fundos Externos de 2009 entrando com a fórmula **=F63** na célula **B164**. Selecione o intervalo **B163:I164** para a Tabela de Dados de Uma Variável. Este intervalo inclui os valores de entrada no topo do intervalo e a fórmula de saída no lado esquerdo do intervalo. Então na aba **Dados**, no grupo **Ferramentas de Dados** escolha **Testes de Hipóteses**:

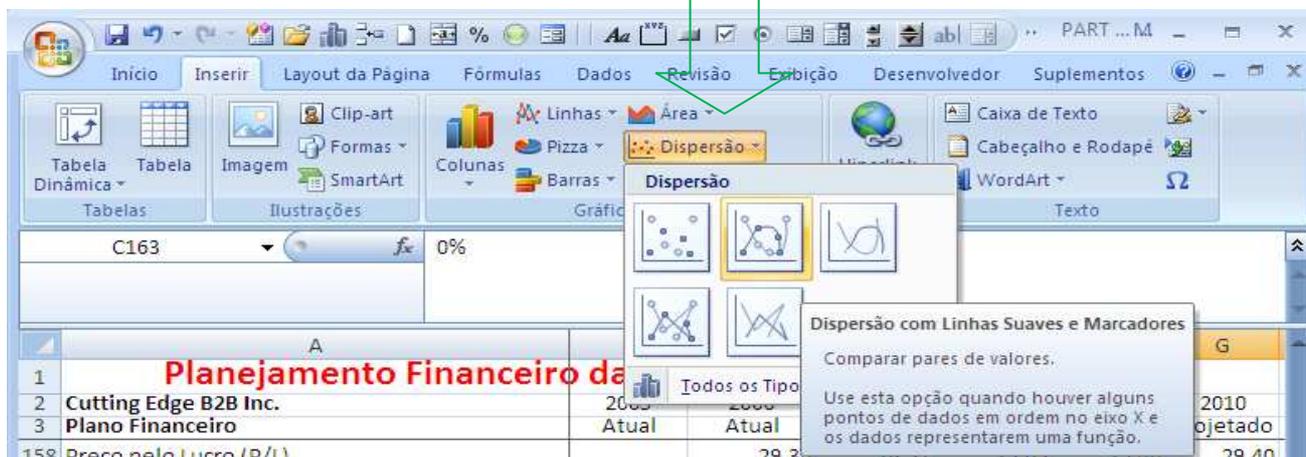


Aparecerá o menu suspenso com **Tabela de Dados** nele. Clicando em **Tabela de Dados** aparecerá a caixa de diálogo Tabela de Dados. Entrar com o endereço de célula **F5** (Taxa de Crescimento das Vendas em 2009) na **Célula de Entrada de Linha**:



e clique **OK**.

3. **Gráfico.** Destaque os valores de entrada e os resultados da tabela de dados (excluindo o lado) no intervalo **C163:I164** e então escolha a aba **Inserir**, o grupo **Gráfico**. Selecione o tipo de gráfico **Dispersão** e faça outras seleções para completar o Assistente de Gráfico.



A análise da sensibilidade indica que as Necessidades de Fundos Externos de é muito sensível à hipótese acerca da Taxa de Crescimento das Vendas a partir de 2009. Ainda mais, existe uma relação linear entre Taxa de Crescimento das Vendas a partir de 2009 e as Necessidades de Fundos Externos.

6. Dados Reais em Pleno Funcionamento

Problema. Dadas as demonstrações financeiras históricas 10K para a **Nike, Inc.**, projete as suas demonstrações financeiras durante os próximos três anos.

Estratégia de Solução. Modifique a planilha demonstração financeira desenvolvida para a empresa fictícia **Cutting Edge B2B Inc.** adicionando um nível adicional de detalhes encontrado nas demonstrações financeiras atuais 10K da **Nike, Inc.** Daí projete as demonstrações financeiras da mesma maneira que antes.

FIGURA X.9 Hipóteses Históricas e Projetadas e Demonstração de Resultados para a **Nike, Inc.**

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Dados Reais em Pleno Funcionamento					
2	Nike, Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.	
3	Plano Financeiro	Real	Real	Real	Real	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas	
4	Hipóteses Centrais									
5	Taxa de Crescimento de Vendas			-8,1%	2,5%	5,0%	7,0%	9,0%		
6	Alíquota de Impostos		38,8%	39,5%	37,0%	38,4%	38,4%	38,4%	38,4%	
7	Taxa de Juros Sobre Dívidas de Curto Prazo		5,6%	5,1%	6,4%	6,5%	6,6%	6,7%		
8	Taxa de Juros Sobre Dívidas de Longo Prazo		6,5%	6,5%	6,5%	6,7%	6,9%	7,0%		
9	Taxa de Desembolso de Dividendos		31,9%	30,2%	23,0%	25,0%	28,0%	30,0%		
10	Preço / Lucro		33,0	38,1	20,0	22,0	25,0	28,0		
11										
12	Demonstração de Resultados (Milhões \$)									
13	Vendas		\$ 9.553,1	\$ 8.776,9	\$ 8.995,1	\$ 9.444,9	\$ 10.106,0	\$ 11.015,5		
14	Custo das Mercadorias Vendidas		\$ 5.881,0	\$ 5.295,3	\$ 5.215,8	\$ 5.663,1	\$ 6.059,5	\$ 6.604,9	60,0%	
15	Margem Bruta		\$ 3.672,1	\$ 3.481,6	\$ 3.779,3	\$ 3.781,8	\$ 4.046,5	\$ 4.410,7		
16										
17	Despesas de Vendas, Gerais & Administrativas		\$ 2.623,8	\$ 2.426,6	\$ 2.606,4	\$ 2.647,4	\$ 2.832,7	\$ 3.087,6	28,0%	
18	Outras Receitas/Despesas, Líquido		\$ 20,9	\$ 21,5	\$ 23,2	\$ 22,7	\$ 24,3	\$ 26,5	0,2%	
19	Débito de Reestruturação, Líquido		\$129,9	\$45,1	-\$2,5	\$ 58,1	\$ 62,2	\$ 67,8	0,6%	
20	Depreciação		\$184,5	\$198,2	\$188,0	R\$ 197,7	R\$ 211,5	R\$ 230,6	2,1%	
21	LAJIR		\$ 713,0	\$ 790,2	\$ 964,2	\$ 855,9	\$ 915,8	\$ 998,2		
22										
23	Despesas de Juros		\$60,0	\$44,1	\$45,0	\$91,6	\$60,2	\$56,5		
24	Impostos		\$ 253,4	\$ 294,7	\$ 340,1	\$ 293,8	\$ 328,8	\$ 361,9		
25	Lucro Líquido		\$ 399,6	\$ 451,4	\$ 579,1	\$ 470,5	\$ 526,7	\$ 579,8		
26	Ações em Circulação (Milhões)		287,0	282,3	269,6	269,6	269,6	269,6		
27	Lucro Por Ação - LPA		\$ 1,39	\$ 1,60	\$ 2,15	\$ 1,75	\$ 1,95	\$ 2,15		
28										
29	Alocação do Lucro Líquido:									
30	Dividendos		127,3	136,2	133,1	\$ 117,6	\$ 147,5	\$ 173,9		
31	Variação no Patrimônio Líquido		\$ 272,3	\$ 315,2	\$ 446,0	\$ 352,9	\$ 379,3	\$ 405,8		

Como Construir Seu Próprio Modelo de Planilha.

1. **Abrir a Planilha de Índices.** Abrir a planilha que você criou para o Planejamento Financeiro da Corporação – Índices e imediatamente salve a planilha sob um novo nome usando o **botão do Office**.

FIGURA X.10 Balanço Patrimonial Histórico e Projetado para Nike, Inc.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
Planejamento Financeiro da Corporação					Dados Reais em Pleno Funcionamento				
1 Nike, Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.	
3 Plano Financeiro	Real	Real	Real	Real	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas	
34 Ativos									
35 Ativos Circulantes									
36 Caixa e Equivalentes	\$445,4	\$108,6	\$198,1	\$254,3	\$195,9	\$209,6	\$228,4	2,1%	
37 Contas a Receber (Recebíveis)	\$1.754,1	\$1.674,4	\$1.540,1	\$1.567,2	\$1.652,8	\$1.768,5	\$1.927,6	17,5%	
38 Estoques	\$1.338,6	\$1.396,6	\$1.170,6	\$1.446,0	\$1.386,3	\$1.483,3	\$1.616,8	14,7%	
39 Imposto de Renda Diferido	\$135,7	\$156,8	\$120,6	\$111,5	\$134,0	\$143,3	\$156,2	1,4%	
40 Imposto de Renda a Receber	\$0,0	\$0,0	\$15,9	\$2,2	\$6,5	\$6,9	\$7,5	0,1%	
41 Despesas Pagas Adiantadamente	\$157,1	\$196,2	\$219,6	\$215,2	\$218,7	\$234,1	\$255,1	2,3%	
42 Total dos Ativos Circulantes	\$3.830,9	\$3.532,6	\$3.264,9	\$3.596,4	\$3.594,1	\$3.845,6	\$4.191,7		
44 Ativos Fixos (PPE) Líquidos	\$922,4	\$1.153,1	\$1.265,8	\$1.583,4	\$1.388,4	\$1.485,6	\$1.619,3	14,7%	
45 Ativos Intangíveis & Goodwill	\$464,2	\$435,8	\$426,6	\$410,9	\$440,5	\$471,3	\$513,7	4,7%	
46 Imposto de Renda Diferido & Outros	\$143,7	\$275,9	\$290,4	\$266,2	\$288,3	\$308,4	\$336,2	3,1%	
47 Total dos Ativos	\$5.361,2	\$5.397,4	\$5.247,7	\$5.856,9	\$5.711,2	\$6.110,9	\$6.660,9	60,5%	
49 Passivos e Patrimônio Líquido dos Acionistas									
50 Passivos Circulantes									
51 Porção Circulante das Dívidas Longo Prazo	\$2,2	\$1,6	\$1,0	\$50,1	\$18,4	\$19,7	\$21,5	0,2%	
52 Títulos a Pagar	\$553,2	\$480,2	\$419,1	\$924,2	\$632,1	\$676,3	\$737,2	6,7%	
53 Contas a Pagar	\$687,1	\$584,6	\$473,6	\$543,8	\$552,9	\$591,6	\$644,8	5,9%	
54 Dívidas Atrasadas (Accrued Liabilities)	\$570,5	\$608,5	\$553,2	\$621,9	\$616,6	\$659,8	\$719,2	6,5%	
55 Imposto de Renda a Pagar	\$53,9	\$28,9	\$0,0	\$0,0	\$9,5	\$10,2	\$11,1	0,1%	
56 Total dos Passivos Circulantes	\$1.866,9	\$1.703,8	\$1.446,9	\$2.140,0	\$1.829,5	\$1.957,6	\$2.133,7		
58 Dívidas de Longo Prazo	\$296,0	\$379,4	\$386,1	\$470,3	\$268,1	\$160,2	\$127,8	4,5%	
59 Imposto de Renda Diferido & Outros	\$42,1	\$52,3	\$79,8	\$110,3	\$84,5	\$90,4	\$98,5	0,9%	
60 Ações Preferenciais Resgatáveis	\$0,3	\$0,3	\$0,3	\$0,3	\$0,3	\$0,3	\$0,3	0,0%	
61 Total dos Passivos	\$2.205,30	\$2.135,80	\$1.913,10	\$2.720,90	\$2.182,37	\$2.208,45	\$2.360,36		
63 Patrimônio Líquido dos Acionistas									
64 Ações Ordinárias Classe A	\$0,2	\$0,2	\$0,2	\$0,2	\$0,2	\$0,2	\$0,2	0,0%	
65 Ações Ordinárias Classe B	\$2,7	\$2,7	\$2,7	\$2,6	\$2,6	\$2,6	\$2,6	0,0%	
66 Capital em Excesso do Stated Value	\$210,6	\$262,5	\$334,1	\$369,0	\$369,0	\$369,0	\$369,0	3,6%	
67 Unearned Stock Compens.	\$0,0	\$0,0	\$0,0	-\$11,7	-\$4,1	-\$4,4	-\$4,8	0,0%	
68 Accum. Other Comp. Inc.	-\$31,3	-\$47,2	-\$68,9	-\$111,1	-\$79,2	-\$84,7	-\$92,3	-0,8%	
69 Lucros Retidos	\$2.973,7	\$3.043,4	\$3.066,5	\$2.887,0	\$3.239,9	\$3.619,2	\$4.025,0	33,0%	
70 Total do Patrimônio Líquido	\$3.155,9	\$3.261,6	\$3.334,6	\$3.136,0	\$3.528,5	\$3.901,9	\$4.299,7		
72 Total dos Passivos e Patrimônio Líquido	\$5.361,2	\$5.397,4	\$5.247,7	\$5.856,9	\$5.710,8	\$6.110,3	\$6.660,1		
74 Dívidas / (Dívidas + Capital Próprio)	21,2%	20,9%	19,5%	30,8%	20,3%	17,7%	16,7%		
75 Preço de Mercado / Ações	\$57,500	\$46,000	\$60,938	\$42,875	\$38,398	\$48,845	\$60,212		
76 Necessidades de Fundos Externos		\$69,0	-\$61,8	\$718,5	-\$507,7	-\$18,2	\$90,9		

2. **Adicionar e Delete Linhas.** Adicionar linhas clicando com o botão direito do mouse no índice da linha (linha da Depreciação, por exemplo):

Depois do menu suspenso clicar em **Inserir**. Para deletar linhas faça o mesmo.

- o Adicionar duas linhas abaixo **Despesas de Vendas, Gerais & Admini** e rotulá-las **Outros Rendimentos/Despesas, Líquido e Débito de Reestruturação, Líquido**.

- o Adicionar três linhas abaixo **Estoques** e rotulá-las **Imposto de Renda Diferido (Deferred Income Taxes), Impostos de renda a Receber, e Despesas Pagas Adiantadamente**.

- o Delete as linhas para **Ativos Fixos (PPE) e Depreciação Acumulada**.

- o Adicionar uma linha abaixo **Ativos Fixos Líquidos** e, sobre as duas linhas em branco abaixo de **Ativos Fixos Líquidos**, rotulá-las **Ativos Intangíveis & Goodwill e Imposto de Renda Diferido & Outros**.

- o Mover a linha **Contas a Pagar** selecionando a linha toda, clicando em **Editar | Cut**, daí selecionar acélula sob **Dívidas de Curto Prazo** e clicando

em **Edit | Paste**. Rotular a linha onde **Contas a Pagar** usada para ser como **Porção Circulante das Dívidas de Longo Prazo**. Rotular novamente **Dívidas de Curto Prazo** como **Títulos a Pagar**.

- Adicionar duas linhas abaixo **Contas a Pagar** e rotulá-las **Dívidas Atrasadas (Dívidas Atrasadasilities)**, e **Imposto de Renda a Pagar**.
 - Adicionar quatro linhas abaixo do **Capital Integralizado** e rotulá-las como **Ações Ordinárias Classe B**, **Capital em Excesso do Stated Value**, **Unearned Stock Compens.**, e **Accum. Other Comp. Inc.**
- Rotular novamente **Capital Integralizado** como **Ações Ordinárias Classe A**.

3. Atualizar as Linhas Sumário.

- **LAJIR:** Entrar com **=C15-SOMA(C17:C20)** na célula **C21** e copiar para as outras adiante na mesma linha.
- **Total dos Ativos Circulantes:** Entrar com **=SOMA(B36:B41)** na célula **B42** e copiar para as outras da linha.
- **Total dos Ativos:** Entrar com **=B42+SOMA(B44:B46)** na célula **B47** e copiar para as outras adiante na linha.
- **Total dos Passivos Circulantes:** Entrar com **=SOMA(B51:B55)** na célula **B56** e copiar para as outras adiante.
- **Dívidas de Longo Prazo:** Entrar com **=B61-B56-B59-B60** na célula **B58** e copiar para as outras na linha.
- **Total Patrimônio Líquido dos Acionistas:** Entrar com **=SOMA(B64:B69)** na célula **B70** e copiar para as outras adiante.

4. Entrar com Dados Históricos. Entrar com as demonstrações financeiras para a **Nike, Inc.** Entrar com o histórico de três anos de Demonstração de Resultados nas seções de entrada amarelas do intervalo **C13:E24** (ver Figura 14.1). Entrar com as ações em circulação no intervalo **C26:E26**. Entrar com dividendos no intervalo **C30:E30**. Entrar com quatro anos de Balanço Patrimonial histórico nas seções de entrada amarelas do intervalo **B36:E69** (ver Figura 14.2). Entrar com o preço de mercado observado/ ações no intervalo **B75:E75**. Todos os dados mostrados nas Figuras 14.1 e 14.2 vem da demonstração financeira da 10K da Nike, que está disponível na web. Para obter a demonstração financeira da 10K da Nike, vá ao **Yahoo! Finance** em quote.yahoo.com, entrar com o símbolo **NKE** da Nike na caixa de entrada, clique no botão **Get Quotes**, na parte **More Info** da tabela e clique na **Research**, daí clique em **Financials**, daí então no fundo da página clique em **EDGAR Online**, depois role para baixo a lista de demonstrações financeiras, clique na **10K**, e daí em **Online HTML Version** clique no botão **Click Here**. A demonstração 10K que você obtém tem uma janela com uma tabela de conteúdos à esquerda. Role para baixo esta janela e você verá a Demonstração de Resultados, Balanço Patrimonial, Demonstração de Fluxo de Caixa, etc. Clique no item que você quer observar.

5. Demonstração de Resultados como Porcentagem das Vendas. Dadas as linhas que tem sido adicionadas à Demonstração de Resultados, a seção Porcentagens das Vendas, precisa ser atualizada. Adicionar 2 linhas à seção Demonstração de Resultados como Porcentagem das Vendas em algum lugar abaixo da linha **79** usando o procedimento já descrito acima. Para transferir os rótulos alterados para baixo, entrar com **=A13** na célula **A79**. Daí copiar todas as fórmulas para baixo selecionando o intervalo **A79:I79** e copiá-lo para o intervalo **A80:I97**. Delete intervalos que correspondem às seções em branco da Demonstração de Resultados.

FIGURA X.11 Demonstração de Resultados como Porcentagem das Vendas Histórico e Projetado para a Nike, Inc.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Dados Reais em Pleno Funcionamento				
2	Nike, Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.
3	Plano Financeiro	Real	Real	Real	Real	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas
78	Demonstração de Resultados (% das Vendas)								
79	Vendas		100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
80	Custo das Mercadorias Vendidas		61,6%	60,3%	58,0%	60,0%	60,0%	60,0%	60,0%
81	Margem Bruta		38,4%	39,7%	42,0%	40,0%	40,0%	40,0%	40,0%
82									
83	Despesas de Vendas, Gerais & Administrativas		27,5%	27,6%	29,0%	28,0%	28,0%	28,0%	28,0%
84	Outras Receitas/Despesas, Líquido		0,2%	0,2%	0,3%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
85	Débito de Reestruturação, Líquido		1,4%	0,5%	0,0%	0,6%	0,6%	0,6%	0,6%
86	Depreciação		1,9%	2,3%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%
87	LAJIR		7,5%	9,0%	10,7%	9,1%	9,1%	9,1%	9,1%
88									
89	Despesas de Juros		0,6%	0,5%	0,5%	1,0%	0,6%	0,5%	0,5%
90	Impostos		2,7%	3,4%	3,8%	3,1%	3,3%	3,3%	3,3%
91	Lucro Líquido		4,2%	5,1%	6,4%	5,0%	5,2%	5,3%	5,3%
92	Ações em Circulação (Milhões)		3,0%	3,2%	3,0%	2,9%	2,7%	2,4%	3,1%
93	Lucro Por Ação - LPA		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
94									
95	Alocação do Lucro Líquido:		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
96	Dividendos		1,3%	1,6%	1,5%	1,2%	1,5%	1,6%	1,5%
97	Varição no Patrimônio Líquido		2,9%	3,6%	5,0%	3,7%	3,8%	3,7%	3,8%

6. **Balanco Patrimonial como Porcentagem das Vendas.** Dadas as linhas que tem sido adicionadas e subtraídas do Balanco Patrimonial, a seção Percent das Vendas precisa ser atualizada. Adicionar 8 linhas à seção Balanco Patrimonial como Porcentagem das Vendas em algum lugar abaixo da linha 102 usando o comando **Inserir | Linhas**. Para transmitir os rótulos alterados para baixo, copiar a célula A97 para o intervalo A100:A102. Daí copiar todas as fórmulas para baixo selecionando o intervalo A102:I102 e copiá-la no intervalo A103:I138. Delete Os intervalos que correspondem as seões em branco do Balanco Patrimonial.

FIGURA X.12 Balanço Patrimonial como Porcentagem das Vendas Histórico e Projetado para a Nike, Inc.

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.
	Real	Real	Real	Real	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas
Planejamento Financeiro da Corporação								
Dados Reais em Pleno Funcionamento								
Nike, Inc.								
Plano Financeiro								
Balanço Patrimonial (% das Vendas)								
Ativos								
Ativos Circulantes								
Caixa e Equivalentes		1,1%	2,3%	2,8%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%
Contas a Receber (Receíveis)		17,5%	17,5%	17,4%	17,5%	17,5%	17,5%	17,5%
Estoques		14,6%	13,3%	16,1%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%
Imposto de Renda Diferido		1,6%	1,4%	1,2%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
Imposto de Renda a Receber		0,0%	0,2%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Despesas Pagas Adiantadamente		2,1%	2,5%	2,4%	2,3%	2,3%	2,3%	2,3%
Total dos Ativos Circulantes		37,0%	37,2%	40,0%	38,1%	38,1%	38,1%	
Ativos Fixos (PPE) Líquidos		12,1%	14,4%	17,6%	14,7%	14,7%	14,7%	14,7%
Ativos Intangíveis & Goodwill		4,6%	4,9%	4,6%	4,7%	4,7%	4,7%	4,7%
Imposto de Renda Diferido & Outros		2,9%	3,3%	3,0%	3,1%	3,1%	3,1%	3,1%
Total dos Ativos		56,5%	59,8%	65,1%	60,5%	60,5%	60,5%	60,5%
Passivos e Patrimônio Líquido dos Acionistas								
Passivos Circulantes								
Porção Circulante das Dívidas Longo Prazo		0,0%	0,0%	0,6%	0,2%	0,2%	0,2%	0,2%
Títulos a Pagar		5,0%	4,8%	10,3%	6,7%	6,7%	6,7%	6,7%
Contas a Pagar		6,1%	5,4%	6,0%	5,9%	5,9%	5,9%	5,9%
Dívidas Atrasadas (Accrued Liabilities)		6,4%	6,3%	6,9%	6,5%	6,5%	6,5%	6,5%
Imposto de Renda a Pagar		0,3%	0,0%	0,0%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
Total dos Passivos Circulantes		17,8%	16,5%	23,8%	19,4%	19,4%	19,4%	19,4%
Dívidas de Longo Prazo		4,0%	4,4%	5,2%	2,8%	1,6%	1,2%	4,5%
Imposto de Renda Diferido & Outros		0,5%	0,9%	1,2%	0,9%	60,5%	60,5%	0,9%
Ações Preferenciais Resgatáveis		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Total dos Passivos		22,4%	21,8%	30,2%	23,1%	21,9%	21,4%	24,8%
Patrimônio Líquido dos Acionistas								
Ações Ordinárias Classe A		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Ações Ordinárias Classe B		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Capital em Excesso do Stated Value		2,7%	3,8%	4,1%	3,9%	3,7%	3,3%	3,6%
Unearned Stock Compen.		0,0%	0,0%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Accum. Other Comp. Inc.		-0,5%	-0,8%	-1,2%	-0,8%	-0,8%	-0,8%	-0,8%
Lucros Retidos		31,9%	34,9%	32,1%	34,3%	35,8%	36,5%	33,0%
Total do Patrimônio Líquido		34,1%	38,0%	34,9%	37,4%	38,6%	39,0%	35,7%
Total dos Passivos e Patrimônio Líquido		56,5%	59,8%	65,1%	60,5%	60,5%	60,5%	60,5%

7. **Atualizar as Projeções.** Comece com a seção de Hipótese. A Taxa de Crescimento das Vendas (a qual é um driver principal do modelo todo) é uma categoria subjetiva. Uma projeção possível é continuar a recuperação dos maus negócios recentes com crescimento de 5,0%, 7,0%, e 9,0%. A alíquota de impostos, que na realidade reflete uma variedade de créditos, isenções, e ajustes, é projetado baseado na média da alíquota de imposto realizada nos recentes anos. Entrar com **=MÉDIA(C6:E6)** na célula **I6** e entrar com a taxa média realizada de 38,4% como a projeção. Taxas de juros são projetadas para subirem ligeiramente durante o tempo. O índice de desembolso de dividendos é projetado para retornar ao seu nível anterior durante o tempo. O índice preço/lucro é projetado para recuperar-se durante o tempo. Todas as linhas novas adicionadas serão projetadas usando o método do "porcentual de vendas", assim as fórmulas "porcentual de vendas" de uma linha, podem ser copiadas às linhas adicionadas. Selecionar o intervalo **F17:I17** e copiá-lo para os intervalos **F18:I19**, **F39:I41**, **F45:I46**, **F51:I51**, **F54:I55**, **F59:I60**, e **F67:I68**. Voltar ao Número de Ações em Circulação na linha 26, 10K da Nike é um pouco vaga acerca de qual é a política da corporação. Uma projeção possível é evidente no nível corrente de 269,6 milhões de ações. Escolha valores para as variáveis selecionadas de capital próprio: Ações Ordinárias A, Ações Ordinárias B, e Capital em Excesso do Estado. Entrar com valores no intervalo **F64:I66**, o qual manterá uma proporção "razoável" dívida / (dívida + capital próprio).

8. **Demonstração de Fluxo de Caixa.** Teoricamente, uma demonstração de fluxo de caixa é estritamente determinada pelas variações no balanço patrimonial. Como matéria prática, a demonstração de fluxo de caixa da 10K da Nike adicionou um pouco de detalhes não diretamente observáveis do balanço patrimonial. Portanto,

muitas linhas devem ser adicionadas e renomeadas para modelar a demonstração de fluxo de caixa. Adicionar linhas como fizemos acima.

- Adicionar uma linha abaixo **Lucro Líquido** e rotulá-la como **Carga de Lucros (Créditos) Não Afetando o Caixa**.
- Adicionar três linhas abaixo **Depreciação** e rotulá-las como **Porção não-caixa da carga de reestruturação, Imposto de Renda Diferido, e Amortização e outro**.
- Adicionar quatro linhas abaixo de **Estoques**. Daí mover a linha **Acréscimo nas Contas a Receber** selecionando toda a linha toda, como fizemos acima, daí selecionar a célula sob **Estoques** e colar. Rotular linha onde **Acréscimo nas Contas a Receber** usada para ser como **Variações em Certos Componentes do Capital de Giro**. Rotular as três linhas em branco abaixo como **Acréscimo no Contas a Receber**, como **Acréscimo (acréc.) em Outros Ativos Circulantes e Impostos de Renda a Rec.**, e como **Acréscimo (dec.) em Contas a Pagar**, Rotular novamente **Acréscimo nas Contas a Pagar** as **Dívidas Atrasadas & Pagamentos de Imposto de Renda**.
- Rotular novamente **Investimentos em Ativos Fixos (PPE)** como **Adições ao Ativo Fixo**. Daí adicionar três linhas abaixo **Adições ao Ativo Fixo** e rotulá-las como **Disposals of Prop., Plant, & Equipment, Acréscimo nos Outros Ativos**, e **Acréscimo (dec.) nos Outros Passivos**.
- Rotular novamente **Acréscimo nas Dívidas de Longo Prazo** as **Adições a Dívidas de Longo Prazo**. Daí adicionar a linha abaixo **Adições a Dívidas de Longo Prazo** e rotulá-la como **Reduções em Dívidas de Longo Prazo**.
- Rotular novamente **Acréscimo nas Dívidas de Curto Prazo** como **Acréscimo (dec.) em Títulos a Pagar**. Rotular novamente **Acréscimo no Capital Integralizado** como **Lucros do Exercício de Opções**. Daí adicionar a linha abaixo **Lucros do Exercício de Opções** e rotulá-la como **Recompra de Ações**.
- Adicionar a linha acima **Variação no Caixa e Equivalentes** e rotulá-la como **Efeito da Variação da Taxa no Caixa**. Rotular novamente **Variação no Caixa e Equivalentes** e rotulá-la **Acréscimo (Dec) Líquido do Caixa e Equiv**. Adicionar a linhas abaixo **Acréscimo (Dec) Líquido no Caixa e Equiv**.

FIGURA X.13 Demonstração de Fluxo de Caixa Histórico e Projetado para a Nike, Inc.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Dados Reais em Pleno Funcionamento					
2	Nike, Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.	
3	Plano Financeiro	Real	Real	Real	Real	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas	
140	Demonstração de Fluxo de Caixa (\$ Milhões)									
141	Caixa Fornecido (Usado) pelas Ativ. Operacionais									
142	Lucro Líquido		\$399,60	\$451,40	\$579,10	\$470,55	\$526,75	\$579,76		
143	Carga de Lucro (Créditos) Não Afetando Caixa									
144	Depreciação		\$184,5	\$198,2	\$188,0	\$197,7	\$211,5	\$230,6	2,1%	
145	Porç. não caixa da carga de reestruturação		\$59,3	\$28,0	\$0,0	\$29,6	\$31,7	\$34,5	0,3%	
146	Imposto de Renda Diferido		-\$113,9	\$37,9	\$36,8	-\$11,1	-\$11,8	-\$12,9	-0,1%	
147	Amortização e outros		\$49,0	\$30,6	\$35,6	\$39,6	\$42,4	\$46,2	0,4%	
148	Variações em Certos Componentes do Cap. Giro									
149	(Acréscimo) decréscimo do estoque		-\$58,0	\$226,0	-\$275,4	\$59,7	-\$97,0	-\$133,5		
150	(Acréscimo) decréscimo em Contas a Receber		\$79,7	\$134,3	-\$27,1	-\$85,6	-\$115,7	-\$159,2		
151	Decréscimo (Acrésc) de Outros Ativos Circulan-									
152	tes e Imposto de Renda a Receber		-\$12,6	\$25,0	\$65,6	\$27,8	\$29,7	\$32,4	0,3%	
153	Acréscimo (decr.) em Contas a Pagar, Dívidas									
154	Atrasadas e Imposto de Renda a Pagar		-\$70,1	-\$170,4	\$157,3	-\$29,2	-\$31,2	-\$34,0	-0,3%	
155	Caixa Fornecido pelas Operações		\$517,50	\$961,00	\$759,90	\$699,14	\$586,24	\$583,82		
156	Caixa Fornecido (Usado) pelas Ativ de Investim.									
157	Adições aos Ativos Fixos		-\$505,9	-\$384,1	-\$419,9	-\$451,5	-\$483,1	-\$526,5	-4,8%	
158	Disposições de Ativos Fixos		\$16,8	\$27,2	\$25,3	\$24,1	\$25,8	\$28,2	0,3%	
159	Aumentos de Outros Ativos		-\$87,4	-\$60,8	-\$51,3	-\$68,6	-\$73,4	-\$80,0	-0,7%	
160	Aumento (diminuição) em Outros Passivos		-\$18,5	\$1,2	\$5,9	-\$3,6	-\$3,9	-\$4,2	0,0%	
161	Caixa Usado pelas Atividades de Investimento		-\$595,0	-\$416,5	-\$440,0	-\$499,5	-\$534,4	-\$582,5		
162	Caixa Fornecido (Usado) pelas Ativ. de Financ.									
163	Adições às Dívidas de Longo Prazo		\$101,5	\$0,0	\$0,1	\$33,5	\$35,8	\$39,1	0,4%	
164	Reduções das Dívidas de Longo Prazo, Incl Cur		-\$2,5	-\$1,5	-\$1,8	-\$2,0	-\$2,1	-\$2,3	0,0%	
165	Acréscimos (decrec) em Títulos a Pagar		-\$73,0	-\$61,1	\$505,1	-\$292,1	\$44,2	\$60,9		
166	Rendas de Exercícios de Opções		\$32,2	\$54,4	\$23,9	\$38,5	\$41,2	\$44,9	0,4%	
167	Recompra de ações		-\$202,3	-\$299,8	-\$646,3	-\$400,4	-\$428,4	-\$467,0	-4,2%	
168	Dividendos - ordinários e preferenciais		-\$127,3	-\$136,2	-\$133,1	-\$117,6	-\$147,5	-\$173,9	-1,5%	
169	Caixa Usado pelas Atividades de Financiamento		-\$271,4	-\$444,2	-\$252,1	-\$740,2	-\$456,8	-\$498,4		
170	Efeito de Variações da Taxa de Câmbio no Caixa		\$12,1	-\$10,9	-\$11,6	-\$4,0	-\$4,3	-\$4,6	0,0%	
171	Acréscimo (decréc.) Líquido de Caixa e Equiv.		-\$336,8	\$89,4	\$56,2	-\$544,5	-\$409,3	-\$501,8		
172	Caixa e Equivalentes no Começo do Ano									
173			\$445,4	\$108,6	\$198,1	\$255,1	\$272,9	\$297,5	2,7%	
174	Caixa e Equivalentes no Final do Ano									
175			\$108,6	\$198,1	\$254,3	-\$289,5	-\$136,3	-\$204,3		

9. Atualizar as Linhas de Sumário da Demonstração de Fluxo de Caixa.

- o **Caixa Fornecido Pelas Operações:** Entrar com =SOMA(C142:C154) na célula C155 e copiá-la adiante.
- o **Caixa Usado Pelas Atividades de Investimentos:** Entrar com =SOMA(C158:C161) na célula C162 e copiá-la adiante.
- o **Caixa Usado Pelas Atividades de Financiamento:** Entrar com =SOMA(C165:C170) na célula C171 e copiá-la adiante.
- o **Caixa Fornecido Pelas Operações:** Entrar com =C155+C162+C171+C173 na célula C174 e copiá-la adiante.

10. Entrar com Dados Históricos da Demonstração de Fluxo de Caixa. Entrar com três anos de dados históricos das Demonstrações de Fluxo de Caixa nas seções de entrada amarelas do intervalo C144:E173 (ver Figura 14.5).

11. **Demonstração de Fluxo de Caixa como Porcentagem das Vendas.** Dadas as linhas que têm sido adicionadas à Demonstração de Resultados, a seção Porcentagem das Vendas precisa ser atualizada. Adicionar 15 linhas à seção Demonstração de Fluxo de Caixa como Porcentagem das Vendas em algum lugar abaixo da linha 181 usando A aba Início, o grupo Células e Inserir Linhas na Planilha:



Transferir os rótulos atualizados para baixo, copiar **A140:I177** para o intervalo **A179:I216**.

FIGURA X.14 Demonstração de Fluxo de Caixa Histórico e Projetado como Porcentagem das Vendas para a Nike, Inc.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Dados Reais em Pleno Funcionamento				
2	Nike, Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.
3	Plano Financeiro	Real	Real	Real	Real	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas
179	Demonstração de Fluxo de Caixa (% das Vendas)								
180	Caixa Fornecido (Usado) pelas Ativ. Operacionais								
181	Lucro Líquido		4,2%	5,1%	6,4%	5,0%	5,2%	5,3%	5,3%
182	Carga de Lucro (Créditos) Não Afetando Caixa								
183	Depreciação		1,9%	2,3%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%	2,1%
184	Port. não caixa da carga de reestruturação		0,6%	0,3%	0,0%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
185	Imposto de Renda Diferido		-1,2%	0,4%	0,4%	-0,1%	-0,1%	-0,1%	-0,1%
186	Amortização e outros		0,5%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
187	Variações em Certos Componentes do Cap. Giro								
188	(Acréscimo) decréscimo do estoque		-0,6%	2,6%	-3,1%	0,6%	-1,0%	-1,2%	-0,4%
189	(Acréscimo) decréscimo em Contas a Receber		0,8%	1,5%	-0,3%	-0,9%	-1,1%	-1,4%	0,7%
190	Decréscimo (Acrésc) de Outros Ativos Circulan-								
191	tes e Imposto de Renda a Receber		-0,1%	0,3%	0,7%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
192	Acréscimo (decr.) em Contas a Pagar, Dívidas								
193	Atrasadas e Imposto de Renda a Pagar		-0,7%	-1,9%	1,7%	-0,3%	-0,3%	-0,3%	-0,3%
194	Caixa Fornecido pelas Operações		5,4%	10,9%	8,4%	7,4%	5,8%	5,3%	8,3%
195									
196	Caixa Fornecido (Usado) pelas Ativ de Investim.								
197	Adições aos Ativos Fixos		-5,3%	-4,4%	-4,7%	-4,8%	-4,8%	-4,8%	-4,8%
198	Disposições de Ativos Fixos		0,2%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%	0,3%
199	Aumentos de Outros Ativos		-0,9%	-0,7%	-0,6%	-0,7%	-0,7%	-0,7%	-0,7%
200	Aumento (diminuição) em Outros Passivos		-0,2%	0,0%	0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
201	Caixa Usado pelas Atividades de Investimento		-6,2%	-4,7%	-4,9%	-5,3%	-5,3%	-5,3%	-5,3%
202									
203	Caixa Fornecido (Usado) pelas Ativ. de Financiam.								
204	Adições às Dívidas de Longo Prazo		1,1%	0,0%	0,0%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
205	Reduções das Dívidas de Longo Prazo, Incl Cur		0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
206	Acréscimos (decresc) em Títulos a Pagar		-0,8%	-0,7%	5,6%	1,4%	1,4%	1,4%	1,4%
207	Rendas de Exercícios de Opções		0,3%	0,6%	0,3%	0,4%	0,4%	0,4%	0,4%
208	Recompra de ações		-2,1%	-3,4%	-7,2%	-4,2%	-4,2%	-4,2%	-4,2%
209	Dividendos - ordinários e preferenciais		-1,3%	-1,6%	-1,5%	-1,2%	-1,5%	-1,6%	-1,5%
210	Caixa Usado pelas Atividades de Financiamento		-2,8%	-5,1%	-2,8%	-7,8%	-4,5%	-4,5%	-3,6%
211									
212	Efeito de Variações na Taxa de Câmbio do Caixa		0,1%	-0,1%	-0,1%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
213	Acréscimo (decrésc.) Líquido de Caixa e Equiv.		-3,5%	1,0%	0,6%	-5,8%	-4,0%	-4,6%	-0,6%
214									
215	Caixa e Equivalentes no Começo do Ano		4,7%	1,2%	2,2%	2,7%	2,7%	2,7%	2,7%
216	Caixa e Equivalentes no Final do Ano		1,1%	2,3%	2,8%	-3,1%	-1,3%	-1,9%	2,1%

12. **Atualize as Projeções de Fluxo de Caixa.** Todas as novas linhas adicionadas à Demonstração de Fluxo de Caixa serão projetadas usando o método "porcentagem das vendas", assim as fórmulas "porcentagem das vendas" de uma linha pode ser copiada às linhas adicionadas. Selecionar o intervalo **F144:I144** e copie-o para os intervalos **F145:I147**, **F152:I152**, **F154:I154**, **F158:I161**, **F165:I166**, **F168:I169**, e **F173:I173**.

13. **Índices Financeiros.** A maioria dos índices financeiros continuam ser ajustes. A única mudança que é necessária é a porcentagem das Dívidas onde uma categoria adicional de dívidas, Porção Circulante das Dívidas de Longo Prazo. Entrar com $=(C51+C52+C58)/C47$ na célula **C230** e copiar para as outras adiante.

FIGURA X.15 Índices Financeiros Históricos e Projetados para a Nike, Inc.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Dados Reais em Pleno Funcionamento				
2	Nike, Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	Méd. Hist.
3	Plano Financeiro	Real	Real	Real	Real	Projetado	Projetado	Projetado	% das Vendas
217									
218	Índices Financeiros								
219	Lucratividade								
220	Retorno Sobre as Vendas (ROS)		7,5%	9,0%	10,7%	9,1%	9,1%	9,1%	
221	Retorno Sobre os Ativos (ROA)		13,3%	14,8%	17,4%	14,8%	15,5%	15,6%	
222	Retorno Sobre o Capital Próprio (ROE)		12,5%	13,7%	17,9%	14,1%	14,2%	14,1%	
223									
224	Giro do Ativo								
225	Giro das Contas a Receber		5,6	5,5	5,8	5,9	5,9	6,0	
226	Giro do Estoque		4,3	4,1	4,0	4,0	4,2	4,3	
227	Giro do Ativo		1,8	1,6	1,6	1,6	1,7	1,7	
228									
229	Alavancagem Financeira								
230	Dívidas		16,0%	15,4%	24,7%	16,1%	14,0%	13,3%	
231	Cobertura de Juros (Times Interest Earned)		11,9	17,9	21,4	9,3	15,2	17,7	
232									
233	Liquidez								
234	Corrente		207,3%	225,6%	168,1%	196,4%	196,4%	196,4%	
235	Quick		104,6%	120,1%	85,1%	101,0%	101,0%	101,0%	
236									
237	Valor de Mercado								
238	Preço pelo Lucro (P/L)		33,0	38,1	20,0	22,0	25,0	28,0	
239	Valor de Mercado pelo Contábil (M/B)		404,8%	515,9%	368,6%	293,4%	337,5%	377,5%	

O método da porcentagem das vendas faz um bom trabalho para a maioria dos propósitos. Refinamentos adicionais aumentariam a precisão da projeção. Por exemplo, alguns itens podem ser melhores projetados como uma tendência, ao invés de uma média. Outros itens tais como, a Carga de Reestruturação, podem ser um evento temporal. A linha de fundo desta projeção é uma recuperação gradual do Lucro por Ação de \$1,75 para \$1,95 e para \$2,15.

Problemas

Problemas de Construção de Habilidades.

1. Dadas as demonstrações financeiras históricas para a *Global Impact P2P* no arquivo Excel [Fplanpro.xls](#) ou mostradas abaixo, projete suas demonstrações financeiras para os próximos três anos. Explore as necessidades da companhia para financiamentos adicionais expressos pelas seguintes *variáveis escolhidas*: dívidas e capital próprio (capital integralizado sob o patrimônio líquido dos acionistas).
2. Dada a Demonstração de Resultados e Balanço Patrimoniais históricos e projetados para a *Global Impact P2P*, Crie a Demonstração de Fluxo de Caixa histórico e projetado.
3. Dada a demonstrações financeiras históricas e projetadas para a *Global Impact P2P*, crie os índices financeiros históricos e projetados.

Problemas de Extensão de Habilidades.

4. Selecionar uma companhia com ações negociadas publicamente. Localize as 10K demonstrações financeiras históricas para aquela companhia durante uns poucos anos anteriores. Estes dados estão disponíveis no Yahoo! Finance e EDGAR On-line e podem ser obtidos seguindo o procedimento descrito no Passo 4 do Planejamento

Financeiro da Corporação - Básico. Projete suas demonstrações financeiras da companhia durante os próximos três anos.

Problemas para casa.

5. Dada a planilha parcial e real da **FplanacZ.xls**, faça o passo **3 A Demonstração de Resultados e Lucro por Ação**.
6. Dada a planilha parcial projetada da **FplanfoZ.xls**, faça o passo **4 A Demonstração de Resultados**.
7. Dada a planilha parcial de Fluxo de Caixa da **FplancaZ.xls**, faça o passo **5 Caixa e Equivalentes**.
8. Dada a planilha parcial dos Índices da **FplanraZ.xls**, faça o passo **2 Lucratividade**.
9. Dada a planilha parcial da Sensibilidade da **FplanseZ.xls**, faça o passo **2 Tabela de Dados**.
10. Dada a planilha parcial da Full-scale Real Data da **FplanfuZ.xls**, faça a parte de Hipóteses Centrais do passo **7 Atualizar a Projeção**.

FIGURA X.16 Hipótese Históricas e Demonstração de Resultados para a *Global Impact P2P*

	A	B	C	D	E	F	G	H	
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Problemas				
2	Global Impact P2P Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	
3	Plano Financeiro	Atual	Atual	Atual	Atual	Projetado	Projetado	Projetado	
4	Hipóteses Centrais								
5	Taxa de Crescimento de Vendas			21,4%	19,3%				
6	Alíquota de Impostos		38,8%	38,2%	36,0%				
7	Taxa de Juros Sobre Dívidas de Curto Prazo		6,3%	6,4%	6,5%				
8	Taxa de Juros Sobre Dívidas de Longo Prazo		7,4%	7,5%	7,6%				
9	Taxa de Desembolso de Dividendos		25,9%	26,8%	24,4%				
10	Preço / Lucro		0,6	0,6	0,5				
11									
12	Demonstração de Resultados (Milhões \$)								
13	Vendas		\$ 194,29	\$ 235,84	\$ 281,38				
14	Custo das Mercadorias Vendidas		\$ 112,25	\$ 138,97	\$ 171,57				
15	Margem Bruta		\$ 82,04	\$ 96,87	\$ 109,81				
16									
17	Despesas de Vendas, Gerais & Administrativas		\$ 13,54	\$ 16,87	\$ 19,94				
18	Depreciação		\$ 12,39	\$ 14,58	\$ 18,37				
19	LAJIR		\$ 56,11	\$ 65,42	\$ 71,50				
20									
21	Despesas de Juros		\$ 15,69	\$ 23,88	\$ 24,55				
22	Impostos		\$ 15,68	\$ 15,87	\$ 16,92				
23	Lucro Líquido		\$ 24,74	\$ 25,67	\$ 30,03				
24	Ações em Circulação (Milhões)		2,10	2,15	2,44				
25	Lucro Por Ação - LPA		\$ 11,78	\$ 11,94	\$ 12,31				
26									
27	Alocação do Lucro Líquido:								
28	Dividendos		6,41	6,87	7,33				
29	Varição no Patrimônio Líquido		\$ 18,33	\$ 18,80	\$ 22,70				
30									
31	Balanço Patrimonial (Milhões de \$)								
32	Ativos								

FIGURA X.17 Balanço Patrimonial Histórico para a *Global Impact P2P*

	A	B	C	D	E	F	G	H	
1	Planejamento Financeiro da Corporação				Problemas				
2	Global Impact P2P Inc.	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	M
3	Plano Financeiro	Atual	Atual	Atual	Atual	Projetado	Projetado	Projetado	%
31	Balanço Patrimonial (Milhões de \$)								
32	Ativos								
33	Ativos Circulantes								
34	Caixa e Equivalentes	\$8,56	\$13,97	\$15,34	\$17,75				
35	Contas a Receber (Recebíveis)	\$41,63	\$49,52	\$57,37	\$68,91				
36	Estoques	\$52,11	\$60,94	\$73,49	\$86,32				
37	Total dos Ativos Circulantes	\$102,30	\$124,43	\$146,20	\$172,98				
38									
39	Ativos Fixos (PPE)	\$663,29	\$846,39	\$910,34	\$958,31				
40	Depreciação Acumulada	\$189,20	\$201,59	\$216,17	\$234,54				
41	Ativos Fixos Líquidos	\$474,09	\$644,80	\$694,17	\$723,77				
42									
43	Total dos Ativos	\$576,39	\$769,23	\$840,37	\$896,75				
44									
45	Passivos e Patrimônio Líquido dos Acionistas								
46	Passivos Circulantes								
47	Contas a Pagar	\$62,46	\$90,48	\$134,32	\$174,57				
48	Dívidas de Curto Prazo	\$202,12	\$307,87	\$304,96	\$312,85				
49	Total dos Passivos Circulantes	\$264,58	\$398,35	\$439,28	\$487,42				
50									
51	Dívidas de Longo Prazo	\$40,00	\$55,74	\$62,15	\$17,69				
52	Total dos Passivos	\$304,58	\$454,09	\$501,43	\$505,11				
53									
54	Patrimônio Líquido dos Acionistas								
55	Capital Integralizado	\$180,00	\$205,00	\$210,00	\$240,00				
56	Lucros Retidos	\$91,81	\$110,14	\$128,94	\$151,64				
57	Total do Patrimônio Líquido	\$271,81	\$315,14	\$338,94	\$391,64				
58									
59	Total dos Passivos e Patrimônio Líquido	\$576,39	\$769,23	\$840,37	\$896,75				
60									
61	Dívidas / (Dívidas + Capital Próprio)	47,1%	53,6%	52,0%	45,8%				
62	Preço de Mercado / Ações	\$ 94,58	\$ 99,12	\$ 103,47	\$ 114,95				
63	Necessidades de Fundos Externos		\$ 146,49	\$ 8,50	\$ -6,57				
64									