



Mariana Luísa Moutinho Santos

# O estudo do EBITDA no Grupo Almedina

Relatório de Estágio apresentado à Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão

Março, 2012



UNIVERSIDADE DE COIMBRA



Relatório de Estágio Curricular

## **O estudo do EBITDA no Grupo Almedina**

**Orientadora da FEUC:** Professora Doutora Ana Maria Rodrigues

**Orientadora no Grupo Almedina:** Dra. Helena Moço, Técnica Oficial de Contas no Grupo e responsável do Departamento de Tesouraria

Mariana Luísa Moutinho Santos, N°2008021676

## AGRADECIMENTOS

Passados cinco anos de vida académica nesta bela cidade, chegou o momento da despedida e como não poderia deixar de ser, chega também o momento de lembrar e de deixar um enorme agradecimento a todos aqueles que me acompanharam nesta etapa tao importante da minha vida.

Quero deixar um especial agradecimento aos meus pais, que me proporcionaram esta oportunidade, me apoiaram e ajudaram em todos os momentos, bons e maus.

À minha irmã, cunhado e avós um obrigado por toda a força, confiança e carinho.

Reconheço e fico grata ao meu namorado pela paciência, ternura e calma que sempre teve e me transmitiu nesta importante etapa.

Agradeço também a todos os meus amigos que sempre me acompanharam, com os quais passei momentos inesquecíveis nesta vida académica e sem os quais isto não teria sido possível.

Gostaria de agradecer ao Grupo Almedina, pela oportunidade de realização do meu estágio curricular. Quero agradecer a todos os colaboradores da empresa, em especial à minha coordenadora Dra. Helena Moço, ao Dr. Paulo Neto, à Dra. Licínia Santos e à Dra. Susana Ferreira pela afabilidade com que fui acolhida no grupo, simpatia, disponibilidade e atenção prestada tanto no decorrer do estágio como na elaboração deste relatório.

E por último um grande agradecimento à Professora Doutora Ana Maria Rodrigues, minha orientadora de estágio, pela ajuda que sempre me dispensou amavelmente não só na elaboração deste relatório como também ao longo destes anos académicos.

É com muito carinho e gratidão que digo a todos vós obrigada!

**RESUMO/ ABSTRACT**

As empresas hoje em dia estão cada vez mais preocupadas com a situação económica atual, para perspetivarem o futuro. Recorrem cada vez mais a uma análise do desempenho económico-financeiro passado e suas perspetivas futuras.

O presente relatório tem como objetivo analisar um dos indicadores mais frequentemente utilizado pelos órgãos de gestão e direcção, o EBITDA. Com a mudança do POC para o SNC, a forma de cálculo deste indicador trouxe algumas polémicas. Cita-se como a mais relevante as próprias rúbricas que contribuem para o seu cálculo. Uns defendem que todas as rubricas consideradas devem concorrer para o cálculo do EBITDA, enquanto outros defendem que nem todas as rubricas, nele utilizadas, fazem sentido.

De que forma varia este indicador em função das rubricas da Demonstração dos Resultados? Faz sentido considerar no cálculo do EBITDA todas as rubricas atualmente incluídas?

São estas as temáticas que iremos estudar mais aprofundadamente na terceira parte deste relatório.

Nowadays, companies are becoming more and more concerned with the actual economic situation, so they tend to envisage increasingly the future through indicators of economic and financial performance.

This report aims to analyze one of the indicators most often used by the management and direction, the EBITDA. With the change from POC to SNC, the method for calculating this indicator brought some controversy. The most relevant are the items that contribute to its calculation. Some argue that all items make sense in the calculation of the EBITDA and others do not, as they argue that not all items make sense.

How does this indicator vary due to the items of the results statement? Does it make sense to include all the items in the calculation of the EBITDA?

These are the topics we will study further in the third part of the report.

**SIGLAS UTILIZADAS**

EBITDA – *Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*

EBIT – *Earning Before Interest and Taxes*

EBT – *Earning Before Taxes*

BDJUR – Base de dados jurídica

DA – Direitos de autor

DPC – Departamento de Planeamento e Compras

DAF – Departamento Administrativo e Financeiro

DFC – Demonstração dos Fluxos de Caixa

DRH – Departamento de Recursos Humanos

DEV – Devolução

DR – Demonstração dos Resultados

FSE – Fornecimentos e Serviços Externos

NIF – Número de Identificação Fiscal

NC – Nota de Crédito

ND – Nota de Débito

NCRF – Norma Contabilística e de Relato Financeiro

ORG – Outros Rendimentos e Ganhos

O46 – Documentos de correcções das notas de débito

PUR – Ordem de venda

PCS/CSG – Consignações

REC – Recepção de encomenda

RO – Resultado Operacional

**ÍNDICE**

Agradecimentos .....	II
Resumo/ Abstract .....	III
Siglas Utilizadas.....	IV
Índice .....	V
Índice de Figuras.....	VII
Introdução .....	- I -
1. Grupo Almedina.....	- 3 -
1.1. Historial.....	- 3 -
1.2. Missão, visão e valores.....	- 5 -
1.3. Estrutura organizacional da empresa.....	- 7 -
2. Principais tarefas realizadas no decurso do estágio.....	- 9 -
3. EBITDA.....	- 16 -
3.1. Natureza e composição.....	- 17 -
3.2. Relação entre EBITDA, EBIT e EBT .....	- 28 -
3.3. Análise Crítica do EBITDA .....	- 30 -
3.4. Case Study- EBITDA vários cenários .....	- 32 -
3.5. EBITDA- Uma análise dinâmica.....	- 37 -
Conclusão.....	- 40 -
Referências Bibliográficas.....	- 43 -
Referências electrónicas.....	- 43 -
ANEXOS .....	vii
A- Mapa com localização das várias livrarias .....	viii
B- Tarefas realizadas .....	ix
C- Demonstração dos Resultados- NCRF .....	xiii
D- Demonstração dos Resultados da Almedina .....	xiv

---

E- Balanço.....	xv
F- Demonstração dos Fluxos de Caixa .....	xvi
G- Síntese do comportamento do EBITDA em função das rubricas da DR .....	xvii
H- Análise dinâmica .....	xviii

**ÍNDICE DE FIGURAS**

Figura 1- Mapa com localização das várias livrarias.....	viii
Figura 2- Missão do grupo .....	- 5 -
Figura 3- Valores Organizacionais.....	- 6 -
Figura 4- Visão do grupo.....	- 7 -
Figura 5- Organigrama do grupo .....	- 8 -
Figura 6- <i>Skateholders</i> .....	- 8 -
Figura 7- Criação do lote.....	ix
Figura 8- Lançamento de notas de débito.....	ix
Figura 9/ 10- Conciliação de notas de débito com notas de crédito.....	x
Figura 11- Lançamento de faturas a firme.....	xi
Figura 12- Faturação a crédito.....	xi
Figura 13- Detalhe do pedido de faturação a crédito .....	xi
Figura 14/ 15- Faturação a crédito.....	xii
Figura 16- Componentes do EBITDA.....	- 20 -
Figura 17- Relação EBITDA/ EBIT.....	- 29 -
Figura 18- Demonstração dos Resultados inicial.....	- 37 -
Figura 19- Demonstração dos Resultados com índice a variar .....	- 38 -
Figura 20- Demonstração dos Resultados alterada .....	- 38 -
Tabela 1- Argumentos a favor/contra o EBITDA.....	- 30 -
Tabela 2- Variação do EBITDA em função das várias rubricas .....	xvii
Gráfico 1- N.º de títulos editados .....	- 4 -

## INTRODUÇÃO

No âmbito do 2º ano do Mestrado em Gestão da FEUC- Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, é-nos proposta a unidade curricular “Estágio”, ministrada pela própria FEUC e por uma entidade empresarial. A realização desse estágio implica uma tripla avaliação: a avaliação da entidade de acolhimento; o presente relatório; e, por fim, uma defesa pública para avaliação do mesmo relatório. Este Estágio, de carácter curricular, visa proporcionar um primeiro contacto com a realidade empresarial e permite ainda colocar em prática os conhecimentos adquiridos ao longo dos 1.º e 2.º ciclos do curso de Gestão.

O referido estágio foi realizado nas Edições Almedina, S.A., sita em Coimbra e teve a duração de vinte e duas semanas, com início em Outubro de 2011 e término em Março de 2012.

O presente relatório visa descrever o Grupo Almedina, entidade de acolhimento, bem como apresentar algumas das atividades desempenhadas no decurso do estágio curricular e abordar um tema teórico que se revele de interesse científico e prático.

O mesmo foi estruturado em três capítulos fundamentais, depois de definirmos os objetivos na introdução. No capítulo I, apresentar-se-á a entidade acolhedora onde o estágio foi realizado, a sua história, localização, missão, visão e valores, estrutura organizativa e a sua atividade.

O segundo capítulo incidirá sobre as diversas tarefas desenvolvidas no âmbito do estágio no departamento financeiro e administrativo, destacando como mais importantes a contabilização de faturas, notas de débito, notas de crédito, lançamentos dos recebimentos diários nos bancos, entre outras.

No capítulo terceiro optou-se por analisar um indicador económico, que hoje assume uma relevância muito significativa, o EBITDA. Dada a sua importância socorremo-nos do grupo Almedina com um *case-study* para a análise teórica empreendida. Começando por explorar o conceito, quanto à sua natureza e composição (onde se analisará os elementos que contribuem positivamente ou negativamente para o cálculo do EBITDA), avançaremos com uma análise crítica do EBITDA, onde escrutinaremos os vários argumentos a favor e contra a forma de

cálculo e a utilidade do referido indicador. Optámos por desenvolver um *case study*, onde através de exemplos práticos se irá comprovar as opiniões anteriormente manifestas. Para completar este capítulo irá apresentar-se uma análise dinâmica do EBITDA, onde se poderá analisar o comportamento deste indicador relativamente a algumas das variações das rubricas da Demonstração dos Resultados que o seu cálculo envolve.

Conclui-se com uma apreciação pessoal sobre o estágio e sua importância para a aprendizagem e desenvolvimento de competências, profissionais e pessoais, do estagiário.

## I. GRUPO ALMEDINA

### I.1. HISTORIAL

Em 1955 depois de uma vida bastante pobre e humilde Joaquim Machado decide abrir uma livraria no Arco da Almedina. Na época, o apogeu comercial era a rua Visconde da Luz. Cruzando este local com o eixo estudantil decidiu então a localização da sua primeira livraria em Coimbra, designando a mesma de Almedina. Após várias outras iniciativas da mesma natureza por Coimbra, chega com o ano de 1976 à cidade de Lisboa, seguindo-se Porto e Braga. Pouco depois devido à crescente carência de edição de manuais académicos Joaquim Machado iniciou-se no campo editorial fundando as Edições Almedina em 1980.

Em 2003 dá-se a abertura da primeira Livraria Almedina em regime de “*franchising*” no Funchal.

A sua localização e a necessidade de edição de manuais académicos rapidamente colocaram a Almedina como uma referência no mercado editorial.

A política de expansão do grupo não tinha de todo terminado.

No ano de 2005 abre-se a Almedina Brasil, com sede em São Paulo. Ainda durante o mesmo ano e numa política de crescimento a Almedina adquire as Edições 70. Estabelece ainda parcerias para os mercados de Angola e Moçambique.

Joaquim Machado encontrou-se ligado a este empreendimento até aos últimos dias da sua vida. Esteve presente diariamente na Almedina, mesmo já com as dificuldades trazidas pela idade, acompanhando-a com ousadia empresarial até 10 de Outubro de 2005. Este empreendedor liderou o grupo durante todos estes anos<sup>1</sup>.

Este grupo foi crescendo ao longo de todos estes anos e hoje é constituído de 3 três Editoras de renomes Almedina, Edições 70 e Actual.

Atualmente a Almedina é representada por dez livrarias físicas, estando estas localizadas em Braga, Gaia, Porto, Coimbra e Lisboa (Almedina Minho, Almedina Arrábida *Shopping*, Almedina Porto, Arco da Almedina, Almedina Estádio Cidade de Coimbra, Almedina Praça da Republica, Almedina Oriente, Almedina Centro Arte

---

<sup>1</sup> Site do Grupo Almedina.

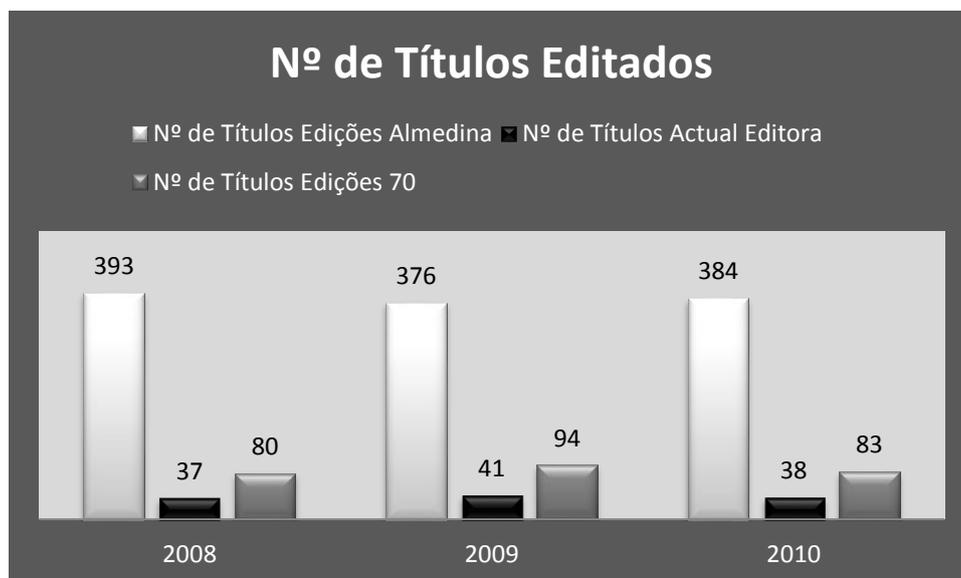
Moderna *Gulbenkian*, Almedina *Atrium* Saldanha, Almedina ISCTE), uma virtual e ainda a Almedina Brasil<sup>2</sup>.

Atualmente a sede deste prestigiado grupo situa-se em Coimbra perto do Arco da Almedina, local onde nasceu a primeira pequena Livraria coimbrã.

As Editoras do grupo editam em quase todas as áreas do “saber”, no entanto, cada editora especializou-se numa área distinta. As Edições Almedina são hoje reconhecidas como uma das mais importantes editoras portuguesas na área do Direito. As Edições 70, devido a circunstâncias políticas da época em que surgiu e ao aparecimento de perspetivas culturais diferentes, vocacionaram-se nas áreas das ciências humanas e sociais. Já a Actual Editora é líder nas áreas da Economia e Gestão.

As Edições Almedina destacam-se de longe em relação às outras editoras concorrentes, sendo esta a principal, e a que tem editado mais títulos e por conseguinte a que tem também produzido mais exemplares, atingindo em 2008 a publicação de 406.320 exemplares, número mais elevado atingido desde a sua constituição. De seguida apresenta-se um gráfico com o número de títulos que cada editora publicou nos últimos três anos (2008 a 2011).

Gráfico 1- Número de títulos editados



Fonte: Elaboração Própria

<sup>2</sup> Anexo A- Mapa com a localização das diversas Livrarias.

Como se pode verificar no gráfico anterior, e como já foi referido anteriormente, as Edições Almedina destacam-se das restantes editoras do grupo. As Edições 70 e a Actual Editora mostram um comportamento semelhante entre elas, crescem de 2008 para 2009 e decrescem em 2010. Já as Edições Almedina apresentam um comportamento inverso, decresceram em 2009 e cresceram em 2010.

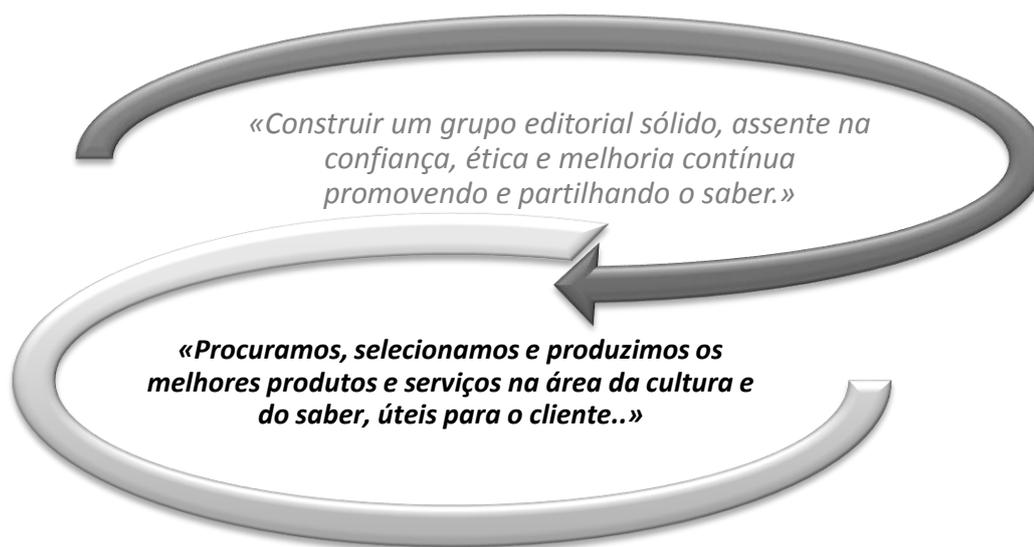
A Actual Editora tal como as Edições Almedina o ano em que publicou mais exemplares foi em 2008 atingindo os 52.666 exemplares. Já as Edições 70 atingem o seu número máximo de exemplares publicados em 2009 (111.532).

## 1.2. MISSÃO, VISÃO E VALORES

O grupo Almedina atendendo à concorrência atual e à situação económica vivida sentiu necessidade de reafirmar a sua missão, visão e valores organizacionais, e não descurar a sua realização para a excelência organizacional de uma empresa.

Com a mudança para o novo ano, Grupo alterou então a sua missão da seguinte forma:

Figura 2- Missão do Grupo

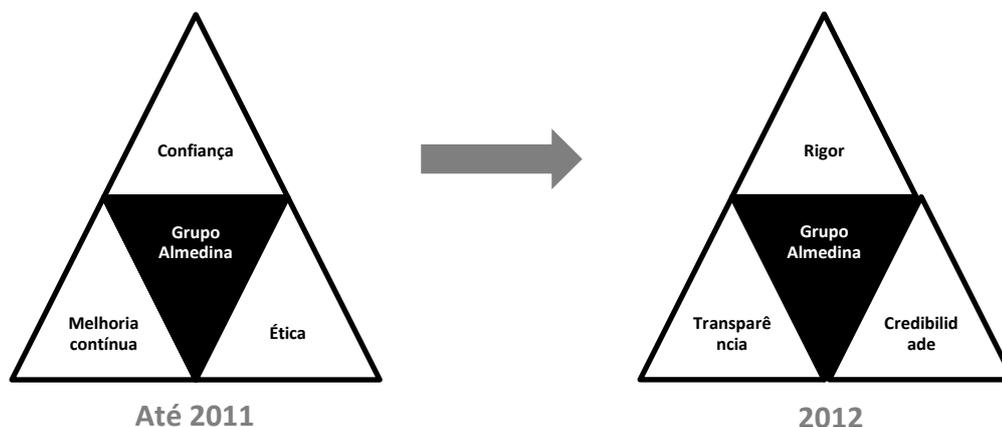


Fonte: Elaboração própria

Esta missão adequa-se aos dias atuais, pois agora mais do que nunca temos que pensar no que o cliente procura, naquilo que lhe será útil.

Para sustentar esta missão o grupo definiu três valores que servem de pilar a todas as atividades desempenhadas.

Figura 3- Valores Organizacionais



Fonte: Elaboração própria

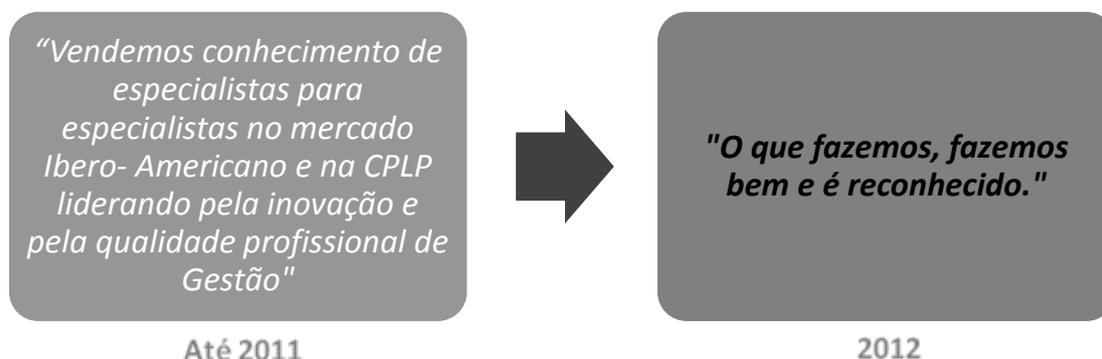
Até 2010 o Grupo procurava promover a confiança através de um clima de abertura focado na eficácia da dimensão relacional dos colaboradores. Tentando superar as suas expectativas através do profissionalismo, compromisso e ambição de fazer mais e melhor. Tinha ainda como princípios a honestidade, integridade e rigor, princípios estes que estão presentes em todas as atividades desempenhadas.

Atualmente foca-se no rigor da selecção de conteúdos, na transparência no relacionamento e na credibilidade no desempenho. Mais uma vez há um desejo de satisfazer e de se focar no cliente e nos seus desejos e necessidades, não deixando de todo os valores tidos em conta até 2011<sup>3</sup>.

Na figura seguinte podemos avaliar como se procurou atingir esta missão e valores através de uma diferente visão:

<sup>3</sup> Site do Grupo Almedina.

Figura 4- Visão do Grupo



Fonte: Elaboração Própria

### I.3. ESTRUTURA ORGANIZACIONAL DA EMPRESA

O Grupo Almedina é constituído por sete empresas detidas pela *holding* Joaquim Machado, SGPS. Estas empresas, Edições Almedina, Joaquim Machado, *Greenglobe*, Almedina Brasil, Edições 70 e Conjuntura Actual Editora. A Almedina, ao nível da sua estrutura organizacional, encontra-se dividida em seis departamentos de apoio a todas as entidades do grupo.

Na figura abaixo está representada a divisão da *holding* e as suas áreas de actuação. Pode dividir-se no livreiro que compreende as onze lojas, as editoras, a expansão para o Brasil e Africa (está a iniciar-se neste momento), e os departamentos de apoio a todo o grupo.



## 2. PRINCIPAIS TAREFAS REALIZADAS NO DECURSO DO ESTÁGIO

Ao longo do período de frequência do estágio na empresa de acolhimento, desempenharam-se diversas tarefas, especificamente na direção administrativa e financeira. O estágio focou-se particularmente no departamento da contabilidade e da tesouraria, passando por três fases, enquadramento/acolhimento no Grupo Almedina e apreensão do sistema informático Infor ERP- LN (que é um sistema informático integrado, de gestão de todas as operações do grupo), enquadramento e aprendizagem das tarefas e por fim a realização das mesmas.

De seguida iremos referir algumas das atividades desempenhadas, o respetivo enquadramento teórico sempre que necessário e ainda alguns exemplos práticos das tarefas desenvolvidas.

### Lançamento e análise de Notas de Crédito- Notas de Débito:

Antes de mais uma nota de crédito é um documento criado com base numa reclamação e/ou devolução do cliente/ fornecedor (um erro numa fatura, tanto a nível de preços, descontos ou quantidades). Esta é emitida pelo vendedor para retificar negativamente o valor da fatura ou correcção. Por outro lado uma nota de débito é um documento idêntico tendo por base uma reclamação e/ou devolução, mas esta retifica positivamente o valor da fatura, quando o vendedor, por lapso, se esqueceu de mencionar alguma despesa por conta do comprador ou errou algum cálculo.

O lançamento e análise de Notas de Crédito/ Notas de Débito compreende duas tarefas, lançar as notas de débito manuais e verificar os créditos dos fornecedores.

No lançamento das notas de débito manuais procede-se da seguinte forma, todas as semanas se recebe um ficheiro em *excel*, gerado automaticamente pelo sistema informático, onde vêm as notas de débito a lançar manualmente. Estas notas de débito são lançadas consoante a loja que realizou a devolução.

Tendo em conta, o lançamento de uma nota de débito do fornecedor XPTO no valor de 88,58 euros da loja Arco da Almedina, será lançada na função do LN, transações, criando-se um lote de devoluções para a respetiva loja (Arco)<sup>4</sup> e ao abrir

---

<sup>4</sup> Anexo B: Figura 8- Criação de Lote.

no lote existem vários campos a preencher de acordo com a ND<sup>5</sup>. Terminado o preenchimento a nota débito estará lançada.

No Grupo Almedina o lançamento das notas de débito implica o movimento em geral, de três contas. Debita-se a conta 2211102- Fornec. C/C Nac. Ed. Livros, e credita-se a conta 2252101- Fornec. Fat. Comp. Por Aprovar e uma conta de imposto sobre o valor acrescentado consoante seja taxa reduzida ou normal (2434201 ou 2434203 respetivamente), quando há pequenas diferenças nos lançamentos essas vão para uma conta de diferenças de aprovação.

Neste exemplo debita-se a conta 2211102 por 88.58 euros, creditam-se a 2434201 por 5.01 e a 2252101 por 83.57 euros.

2252101- Fornec. Fat. Comp. por aprovar			
		83,57 €	

2434201- IVA- Reg. Taxa Reduzida			
		5,01 €	

2211102- Fornec. c/c Nac. Ed. Livros			
		88,58 €	

A segunda tarefa consiste em verificar se as notas de crédito de fornecedores coincidem com as notas de débito da entidade, o nosso programa gera automaticamente as notas de débito aquando da devolução física dos fornecedores.

Aquando da receção das notas de crédito dos fornecedores tem que se verificar, no sistema de trabalho na conta do fornecedor, se o valor total da NC (que o fornecedor envia) coincide com o valor da ND que o Grupo Almedina emite. Se este valor estiver correto coloca-se no sistema (na conta do fornecedor) o número do crédito, devolvem-se os duplicados e arquiva-se o original, caso contrário tem que se analisar *item a item* o que vem na NC para verificar onde está a divergência e poder proceder de seguida à correção das mesmas.

Após a receção de uma nota de crédito do fornecedor XPTO no valor de 23.67 euros, correspondente ao débito nº 10010624 e DEV039839, procura-se na

<sup>5</sup> Anexo B: Figura 9- Lançamento de notas de débito.

conta do fornecedor o débito correspondente pelo respetivo número<sup>6</sup>. Neste caso o crédito do fornecedor coincide com a ND, pelo que se regulariza a conta do fornecedor colocando à frente do número do débito o número do crédito do fornecedor (este procedimento torna mais fácil uma eventual análise à conta do fornecedor, conseguindo verificar-se quando um débito/crédito estão regularizados)<sup>7</sup>.

Caso os valores não coincidissem proceder-se-ia á análise detalhada de todos os artigos incluídos nos documentos e identificavam-se as diferenças para posteriormente se proceder às correções, através dos chamados O46, documentos de retificação de valores.

#### Faturação de Compras:

Semanalmente chegam das diversas lojas as faturas ou guias de remessa, que acompanham as compras que as lojas rececionam, para a contabilidade poder lançar no sistema as faturas para posterior pagamento. No Grupo Almedina aquando da receção das faturas faz-se uma separação, as que são PUR das que são CSG (compras a firme e compras a consignado respetivamente).

A grande diferença entre estes dois tipos de compras tem a ver com o momento da sua faturação. Nas compras a firme as mercadorias são faturadas assim que são enviadas ao comprador, pelo contrário as compras à consignação apenas são faturadas após serem vendidas. Uma operação à consignação não é mais do que uma transferência entre o armazém do proprietário e o armazém do consignatário, não existindo qualquer transferência de riscos e recompensas. Apesar de os bens estarem à guarda do consignatário, continuam propriedade do comitente, cabendo àquele zelar pelo bom estado dos mesmos, promover a sua venda e devolver os que não consiga vender<sup>8</sup>.

Tal como as Dev's também as faturas são lançadas por lotes consoante a loja e na mesma função (Transações).

Assim, quando se recebe uma fatura a firme da loja Gulbenkian do fornecedor XPTO no valor de 30.27 euros com a REC280563, procede-se ao seu lançamento<sup>9</sup>.

<sup>6</sup> Anexo B: Figura 10- Conciliação ND/NC.

<sup>7</sup> Anexo B: Figura 11- Conciliação ND/NC.

<sup>8</sup> Baptista da Costa (2008: 606).

<sup>9</sup> Anexo B: Figura 12- Lançamento de faturas a firme.

No exemplo utilizado o valor da fatura estava correto, mas poderão existir casos em que este não coincide e aí podem surgir duas situações; No nosso sistema, na conta do fornecedor constam mais do que os artigos que o fornecedor fatura e que foram rececionados na loja, e neste caso tem que se escolher aqueles que efetivamente foram recebidos, através da REC. Outra situação possível será quando os valores faturados não forem iguais aos que constam na conta, e neste caso terá que se levar ao DPC para eles procederem as respetivas correções ou reclamação das faturas (consoante o erro seja interno ou externo respetivamente).

O lançamento desta fatura gerou a movimentação de três contas, creditou-se a conta 2211102-Fornecedores C/C Nac. Ed.Li no valor de 30.27 euros, e debitaram-se as contas 24321101- Ded. Inv. Nac. Tax. Red. no valor de 1.71 euros e a 2252101-Fornecedores Fat. Comp. no valor de 28.56 euros.

2252101- Fornec. Fact. Comp. por aprovar				24321101- IVA Ded. Inv. Nac. Taxa Red.			
	28,56 €				1,71 €		

2211102- Fornec. c/c Nac. Ed. Livros			
		30,27 €	

No lançamento de faturas sem portes o sistema já assume as contas a movimentar automaticamente, e o seu lançamento é idêntico ao lançamento das notas de débito, no entanto quando temos faturas com portes o procedimento é um pouco diferente, como pode ver-se de seguida.

Imagine-se agora que se recebe uma fatura no valor de 47.21 euros com portes no valor de 3.50 euros. Nesta situação a particularidade é que tem que se inserir os valores da mercadoria e dos portes separadamente, pois os IVA's são diferentes e existe uma conta específica para colocar o valor líquido dos portes (6253101) uma vez que na conta do fornecedor não está incluído esse valor. A empresa deveria ter incluído na conta do fornecedor o valor com portes, pois segundo a NCRF 18, o custo dos inventários deve incluir todos os custos de compra, custos de conversão e outros custos incorridos para colocar os inventários no seu local e na sua condição atual, assim o custo de transporte deve estar incluído no custo de aquisição. A empresa leva

os custos de transporte à respetiva conta de gastos e não os inclui no preço dos livros porque estes gastos dependem de várias variáveis, como por exemplo o sitio para onde são transportados os livros (não são cobrados portes para todas as lojas depende da localização) e nestas situações teria que se introduzir o mesmo livro no sistema com preços diferentes consoante a loja, os fornecedores (nem todos cobram portes) e ainda porque as devoluções são baseadas nos preços de compra.

Na situação acima exemplificada vão movimentar-se mais contas do que numa fatura sem portes. Esta fatura tem impacto em cinco contas, credita-se novamente a 2211102- Fornec. C/C Nac.Ed.li pelo total da fatura 47.21 euros, debita-se a 2252101- Fornec. Fat. Comp. Por. pelo valor da mercadoria liquido do IVA 40.47 euros, debita-se a 24321101- Ded. Inv. Nac. Tx. Red. pelo valor do IVA da mercadoria 2.43 euros, debita-se a conta de gastos 6253101- Gastos- F.S.E. Transportes de mercadorias pelo valor dos portes liquido de IVA 3.50 euros e por fim debita-se ainda 2432310- Ded. O.B.S. Nac. Tx. Nor. por 0.81 euros.

2252101- Fornec. Fat. Comp. por aprovar				6253101- Gastos- F.S.E. Transp. Mercad.			
	40,47 €				3,50 €		
2432310- IVA Ded. O.B.S. Nac. Tx Nor.				24321101- IVA Ded. Inv. Nac. Taxa Red.			
	0,81 €				2,43 €		
2211102- Fornec. c/c Nac. Ed. Livros							
					47,21 €		

Quando uma fatura gera diferenças mínimas aceita-se e leva-se à conta de diferenças de aprovação- 6888202, que o sistema assume por defeito. Estas diferenças, até 1%, são aceites automaticamente pelo sistema, pois não se justifica estar a reclamar uma fatura de 1000 euros que tenha 0.10 cêntimos de diferença, ou mesmo uma fatura em que as diferenças são arredondamentos.

#### Adição de clientes no sistema:

As lojas Almedina têm algumas regalias para colaboradores, autores, clientes específicos, entre outros. Estes beneficiam de determinados descontos na aquisição de livros. Quando se dirigem a uma livraria do grupo para efetuar uma compra esta não é

paga de imediato, mas, posteriormente, com o recebimento de uma fatura a crédito, pois às lojas não é permitido fazerem descontos em faturas a crédito.

Nestas situações os funcionários das lojas terão que pedir à DAF a criação de um novo cliente, se este ainda não estiver no sistema, solicita-se os dados da pessoa tais como, nome completo, número de contribuinte, morada e contacto.

Após a receção desta informação o primeiro procedimento é validar o número de contribuinte acedendo ao portal das finanças, pois este será o número do cliente (parceiro de negócio), seguidamente no sistema de trabalho (LN) na função parceiro de negócios confirma-se se o parceiro já consta no sistema (já está criado) ou se ainda não consta (não está criado), se este não estiver no sistema terá que se adicionar, o novo parceiro, preenchendo todos os campos, nome (igual ao do portal das finanças), parceiro de negócio será o NIF, o endereço completo (um ou mais consoante o cliente pretender), escolhe-se a designação da entidade (Sr., Dr., Eng., etc.) a aparecer no documento pretendido (neste caso fatura, mas também para posteriores contactos com a entidade), coloca-se o parceiro como cliente ou fornecedor e por fim terá que escolher-se a condição de pagamento que fica associada ao parceiro em causa.

#### Faturação a crédito:

A Almedina tem um portal específico para estas situações, que permite às lojas inserir os livros que estes tipos de clientes adquirem.

Quando um cliente específico (já constante no sistema) se dirige a uma loja e adquire um produto, o funcionário através do seu NIF (parceiro de negócio) insere no portal das lojas os produtos adquiridos, para posteriormente um funcionário da DAF emitir a respectiva fatura a crédito.

No referido portal, constam os pedidos por faturar com os respetivos dados dos clientes, podem ser descontos de 10%, desconto em todos os livros da Almedina ou então 20%, desconto para colaboradores da empresa. Se o cliente for um autor da Almedina e adquirir os seus próprios livros, editados pelas editoras do grupo, o desconto é de 30%.

Imagine-se que se recebe no portal um pedido para faturar uma venda ao colaborador José Andrade do livro “Assassin’s Creed: renascença” valor de 18.05

euros na loja Arco da Almedina<sup>10</sup>. Tendo em conta que é um colaborador da Almedina a sua fatura beneficiará de um desconto de 20%. Deve seguidamente ver-se o pedido onde consta a informação detalhada sobre o mesmo<sup>11</sup> (ISBN do livro, nome, quantidade), ou seja todos os dados necessários à fatura.

Após ter a informação do portal acede-se à função Ordem de venda no sistema de trabalho (LN), seguindo-se o preenchimento de todas as informações detalhadas (conforme ilustrado<sup>12</sup>). Por último, deve registar-se o número do documento que o sistema gera, neste caso SLS178997, para de seguida proceder-se à impressão da fatura. Depois de finalizada a introdução de dados é necessário imprimir a fatura na função requisições de fatura, onde se coloca o número do documento gerado anteriormente e o mesmo será impresso<sup>13</sup>.

---

<sup>10</sup> Anexo B: Figura 13- Faturação a crédito.

<sup>11</sup> Anexo B: Figura 14- Detalhe do pedido de faturação.

<sup>12</sup> Anexo B: Figura 15- Preenchimento detalhado da fatura a crédito.

<sup>13</sup> Anexo B: Figura 16- Faturação a crédito.

### 3. EBITDA

Neste capítulo do relatório irá analisar-se um indicador económico-financeiro de grande relevância, designado de EBITDA, e que é obtido diretamente da consulta da demonstração dos resultados, elaborada com base nas novas normas contabilísticas, designadas por Sistema de Normalização Contabilística (SNC). O cálculo deste indicador está eivado de grande polémica, depois da revogação do Plano Oficial de Contabilidade (POC) e da entrada em vigor do SNC.

Atendendo à situação económica atual deve prestar-se cada vez mais atenção a indicadores económico-financeiros, e tentar perceber da forma mais aproximada quanto possível a real situação da empresa, sem deixar que os indicadores sejam distorcidos por métodos de cálculo mais ou menos duvidosos. Considerando que este indicador é muitas vezes alvo de distorção dadas as componentes que entram na sua composição, achou-se interessante e útil estudar o EBITDA com base em informações do Grupo Almedina.

O objetivo final será tentar perceber as rubricas que contribuem para o cálculo do EBITDA e como varia o valor deste indicador em função de variações ocorridas nessas rubricas. Começa por se apresentar uma breve definição de EBITDA. Atenderemos, posteriormente, à sua natureza e composição, abordando as rubricas da demonstração dos resultados que concorrem para o cálculo do EBITDA. Questiona-se de que modo contribuem estas para o EBITDA e se realmente faz sentido incluir todas elas no seu cálculo. De seguida apresenta-se a forma de calcular o EBITDA, EBIT e EBT, e de que forma se relacionam entre si. Avançaremos seguidamente com uma análise crítica do EBITDA, com base nas opiniões de vários autores que se têm debruçado sobre o assunto. Terminar-se-á este capítulo com a apresentação de um *case-study* onde são ilustrados vários cenários possíveis de evolução e os seus impactos no EBITDA. Nesse âmbito apresentar-se-á uma análise dinâmica do EBITDA no Grupo Almedina.

### 3.1. NATUREZA E COMPOSIÇÃO

O acrónimo EBITDA corresponde à expressão anglosaxónica de *Earning Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization*, ou seja Resultado Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização.

O EBITDA representa o fluxo de caixa operacional da empresa, o quanto a empresa gera de recursos apenas na sua atividade, sem considerar os efeitos financeiros resultantes das suas políticas de investimentos e de financiamento e antes da consideração de impostos. É considerado um indicador importante para avaliar a qualidade do desempenho operacional da empresa.

De uma forma geral pode considerar-se que o lucro proveniente das aplicações no mercado financeiro são inerentes às decisões de investimentos, não relativo, portanto, a decisões operacionais da empresa. Também as decisões de financiamento que conduzem a suportar/beneficiar de juros são decisões que refletem diferentes políticas de financiamento, o que leva também à sua exclusão do cálculo deste indicador operacional. Estas exclusões devem-se ao facto destas não fazerem parte do ciclo operacional da entidade, ou seja do seu objeto societário (exceto no caso de instituições financeiras).

Por último também se eliminam as depreciações e amortizações uma vez que estas não representem saídas de caixa pois já produziram efeitos no passado<sup>14</sup>.

Em suma devem ser eliminados do lucro operacional o resultado financeiro (diferença entre rendimentos e gastos associados a recursos financeiros e, logo, relacionado com as atividades de financiamento), bem como o valor total das depreciações e amortizações, que se prende com as políticas de investimento.

Este indicador quando utilizado isoladamente pode ser enganador, uma vez que o diagnóstico da saúde financeira da empresa está incompleto. Por exemplo, a frequente associação do EBITDA ao “*cash-flow*” é enganadora, uma vez que as despesas com impostos e juros não são operacionais e uma falha neste capítulo compromete o futuro da empresa, se não a curto, pelo menos a médio ou a longo prazo<sup>15</sup>. O facto de o EBITDA ser positivo, também não significa que a empresa tenha capacidade para

<sup>14</sup> Adaptado do artigo de Vieira Lima.

<sup>15</sup> Adaptado do artigo de Frezatti.

fazer frente a todas as despesas correntes<sup>16</sup>, uma vez que os juros decorrentes de empréstimos e os impostos representam desembolsos de tesouraria. Por outro lado, as despesas com a depreciação dos bens não podem ser eternamente adiadas uma vez que com o passar do tempo os *upgrades* são inevitáveis e nessa altura convém ter alguma liquidez<sup>17</sup> para poder fazer frente às despesas.

O EBITDA aproxima-se bastante do *cash-flow*<sup>18</sup> bruto, a única diferença é este ter em conta os impostos, ao contrário do EBITDA. Conforme pode ver-se no mapa em anexo a diferença consiste apenas no valor do imposto<sup>19</sup>.

Portanto, o EBITDA é uma métrica operacional, que mostra imediatamente se o negócio em causa tem a capacidade para gerar *cash-flow* para pagar o financiamento da empresa, o serviço da dívida e os impostos.

Este indicador é bastante usado para análise da situação económica da empresa pois retira-se diretamente de uma das linhas da Demonstração dos Resultados (DR), uma vez que é calculado apenas com base em rendimento e gastos.

Esta Demonstração Financeira evidencia a formação dos resultados (lucro ou prejuízo) num determinado período (entre dois balanços), revelando o desempenho de uma entidade no referido período<sup>20</sup> ou seja permite avaliar a variação quantitativa do Património durante um período contabilístico. As principais funções da DR são o apuramento dos resultados, lucros ou prejuízos, obtidos pelas entidades em cada período económico, através da comparação entre os rendimentos e os gastos. Revela-se um importante instrumento de informação financeira enquanto elemento de avaliação económica, divulgando informação sobre o desempenho das entidades, útil à tomada de decisão dos seus diferentes utilizadores. Também é um importante documento de comparação entre empresas, quando existem duas empresas com o mesmo lucro ou prejuízo podem ter gerado estes resultados de formas distintas e é nestas situações que reside a importância da DR enquanto documento de gestão<sup>21</sup>.

---

<sup>16</sup> Entenda-se por despesas correntes despesas que surgem ao longo da atividade operacional da empresa.

<sup>17</sup> Entenda-se por Liquidez a disponibilidade de caixa no futuro próximo depois de ter em conta os compromissos financeiros durante o período.

<sup>18</sup> Engloba os fluxos líquidos gerados pelo projecto que assumem a forma de numerário, os quais não se traduzem necessariamente em variações do saldo de tesouraria; Martins (2009: 35).

<sup>19</sup> ANEXO D e F- Demonstração dos Resultados e Demonstração dos Fluxos de Caixa.

<sup>20</sup> Carvalho das Neves (2012: 110).

<sup>21</sup> Martins (2009: 403).

Segundo a Estrutura Conceptual (EC) paragrafo 69, gastos podem ser definidos como “diminuições nos benefícios económicos durante o período contabilístico na forma de exfluxos ou deperecimentos de ativos ou na incorrência de passivos que resultem em diminuições do capital próprio, que não sejam as relacionadas com distribuições aos participantes no capital próprio”. Por outro lado rendimentos são definidos como “aumentos nos benefícios económicos durante o período contabilístico na forma de influxos ou aumentos de ativos ou diminuições de passivos que resultem em aumentos no capital próprio, que não sejam os relacionados com as contribuições dos participantes no capital próprio”. Rendimentos englobam quer réditos quer ganhos, réditos derivam da atividade corrente de uma entidade, já os ganhos podem ou não provir da atividade corrente de uma entidade”.

No SNC a Demonstração dos Resultados, sem uma clara separação entre gastos e rendimentos, permitindo, no entanto, o cálculo de alguns indicadores que se assumem de particular relevância para os investidores. Ou seja, especialmente vocacionados para o mercado financeiro, como são os casos do EBITDA e EBIT, contemplados no atual modelo de demonstração dos resultados do SNC.

Com a mudança do POC para o SNC o resultado líquido deixou de estar dividido em operacional, financeiro e extraordinário passando agora a constar o resultado antes de depreciações, gastos financeiros e impostos; o resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos); o resultado antes de impostos e, finalmente o resultado líquido do período, de notar que atualmente não são apresentados na DR quaisquer resultados extraordinários. Surgindo a questão: Se resultados excepcionais entram no cálculo do EBITDA, então como pode o indicador dar uma visão real da situação da empresa?

Estes quatro tipos de resultados agregam as rubricas consoante a sua natureza:

O resultado operacional é o resultado gerado pela atividade principal da entidade, é determinado pela diferença entre os rendimentos operacionais (vendas e prestações de serviços da empresa, subsídios à exploração, entre outros) e os gastos operacionais (custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas, fornecimentos e serviços externos, gastos com o pessoal, provisões, entre outros).

O EBITDA corresponde parcialmente ao resultado operacional da entidade antes das funções e atividades de investimento, financeira e fiscal. E é um avaliador do

verdadeiro desempenho operacional de uma entidade, mas com uma forte preocupação de fornecer informações aos investidores no mercado, numa lógica subtrativa da evidenciação da formação do resultado líquido do período<sup>22</sup>.

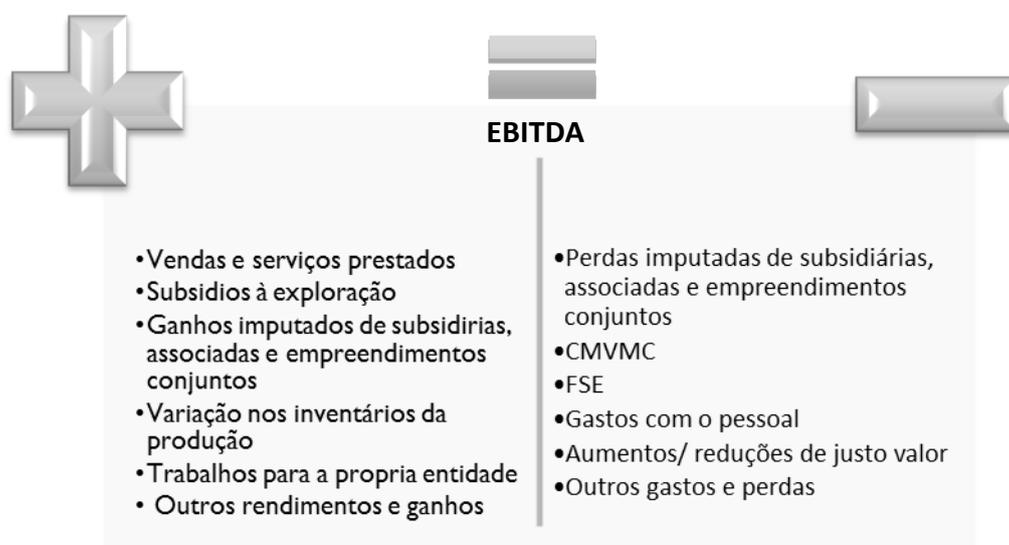
Ao resultado operacional, antes da função financeira e fiscal (gastos e rendimentos financeiros e impostos) identifica-se um outro indicador, bastante importante para os investidores, EBIT (resultado depois de considerada a atividade de investimento).

O resultado antes de impostos (RAI) corresponde ao EBIT depois da função financeira (juros e gastos similares suportados com o financiamento e adicionado de juros e rendimentos similares obtidos de aplicações financeiras).

Por fim, o resultado líquido do período que é constituído pelo resultado antes de impostos depois de deduzido o imposto sobre o rendimento do período (IRC).

Quando se fala em EBITDA, este associa-se aos componentes da DR, estes podem ser elementos positivos (rendimentos) ou elementos negativos (gastos). Este indicador vem da soma e da subtracção das rubricas da DR apresentadas na figura abaixo, sendo este o ponto de partida para o estudo detalhado dos componentes deste indicador económico- financeiro.

Figura 16- Componentes do EBITDA



Fonte: Elaboração Própria

<sup>22</sup> Casalta Nabais (2011:573).

A figura acima apresentada servirá de base à discussão que seguidamente será exposta: “Fará sentido esta rubrica entrar no cálculo do EBITDA?”

O estudo das rubricas acima apresentadas vai ser dividido em duas partes:

### **Elementos positivos do EBITDA (rendimentos):**

Consideram-se elementos positivos para o EBITDA todos aqueles que contribuem para o seu cálculo de forma positiva (aumentam o seu valor) como é o caso das vendas e serviços prestados, subsídios à exploração, ganhos imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos, variação nos inventários da produção, trabalhos para a própria entidade e ainda outros rendimentos e ganhos.

#### Vendas e serviços prestados

Esta rubrica engloba as contas de rendimentos 71- Vendas e 72- Prestação de serviços, registam respetivamente o valor que decorre da venda de mercadorias e o valor que decorre dos serviços prestados pela empresa e que façam parte dos seus objetivos e finalidades<sup>23</sup>.

Esta componente do EBITDA considera-se que fará sentido ser incluída no seu cálculo uma vez que decorre da atividade da empresa (vender livros) e é uma situação de continuidade, não sendo por isso uma situação ocasional, com maior ou menor impacto ocorrerá todos os meses (numa situação normal). Não se considera portanto que as vendas e prestação de serviços possam deturpar o resultado do EBITDA apurado, sendo, pelo contrário, dos seus elementos mais relevantes.

#### Subsídios à exploração

Esta rubrica apenas engloba a conta de rendimentos 75- Subsídios à exploração.

Nesta reconhecem-se as quantias consideradas rendimentos associados a subsídios, conforme está estabelecido na NCRF 22-Contabilização dos subsídios do Governo e divulgação de apoios do governo. Inclui as subcontas 751 e 752, subsídios do estado e outros entes públicos e subsídios de outras entidades, respetivamente<sup>24</sup>.

Estas incluem diferentes tipos de subsídios do Governo, nomeadamente, não monetários, relacionados com ativos com rendimentos<sup>25</sup>. Atualmente os subsídios não

---

<sup>23</sup> Borges (2010: 975).

<sup>24</sup> Borges (2010: 984).

<sup>25</sup> Borges (2010: 984).

reembolsáveis ao investimento passam inicialmente pelo capital próprio ao contrario do POC em que estes subsídios eram inicialmente reconhecidos no passivo (2745- Subsídios ao investimento).

A componente respeitante aos subsídios à exploração considera-se que fará sentido ser incluída no cálculo do EBITDA uma vez que os subsídios respeitarão à atividade operacional<sup>26</sup>, há aqui carácter de “operacionalidade” associado.

#### Ganhos imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos

A NCRF 13 define subsidiária como uma entidade que é controlada por uma outra entidade (designada empresa-mãe). Empreendimento conjunto está definido como uma atividade económica empreendida por dois ou mais parceiros, sujeitos a controlo conjunto destes mediante um acordo contratual. Por ultimo, associada é entendida como uma entidade sobre a qual o investidor tenha influência significativa e que não seja nem uma subsidiária nem um interesse num empreendimento conjunto (partilha de controlo, acordada contratualmente, de uma atividade económica, e existe apenas quando as decisões estratégicas financeiras e operacionais relacionadas com a atividade exigem o consentimento unanime das partes que partilham o controlo).

Esta rubrica da DR compreende a quantia líquida dos ganhos relativos às entidades em epígrafe, tal como prescrito nas NCRF 13 e 15. Engloba as contas de rendimentos respeitantes a subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos. Reconhece-se nesta conta os rendimentos relacionados com investimentos financeiros respeitantes a estas entidades (contabilizadas nas contas 411- IF- Investimentos em subsidiarias, 412- IF- Investimentos em associadas, 413- IF- Investimentos em entidades conjuntamente controladas)<sup>27</sup>.

Esta componente do EBITDA considera-se que não fará sentido ser incluída no seu cálculo uma vez que se considera ser um valor que não assume natureza operacional. Considera-se portanto que este valor ao ser incluído no cálculo do EBITDA não torna o mesmo fiável, uma vez que este resultado é consequência da atividade de investimento<sup>28</sup> na entidade e não da sua atividade operacional.

<sup>26</sup> Segundo a NCRF 2, deve entender-se por atividades de investimento as principais atividades produtoras de rédito da entidade e outras atividades que não sejam de investimento ou de financiamento.

<sup>27</sup> Borges (2010: 989).

<sup>28</sup> Segundo a NCRF 2, deve entender-se por atividades de investimento a aquisição e alienação de ativos a longo prazo e de outros investimentos não incluídos em equivalentes de caixa.

### Variação nos inventários de produção

Esta componente da DR incorpora a conta 73- Variação nos inventários da produção e regista as variações das quantias dos produtos acabados e intermédios, subprodutos, resíduos, refugos, trabalhos em curso e ativos biológicos. A movimentação desta rubrica na DR irá refletir-se no resultado operacional de forma positiva ou negativa conforme os inventários finais excedam ou não os iniciais, respetivamente<sup>29</sup>.

A componente respeitante as variações nos inventários considera-se que fará sentido ser incluída no cálculo do EBITDA uma vez que faz parte da atividade da empresa, enquadra-se na atividade corrente da mesma, há continuidade nestas variações.

### Trabalhos para a própria entidade

Esta rubrica apenas engloba a conta de rendimentos 74- Trabalhos para a própria entidade. Reconhece os trabalhos que a entidade realiza para si própria através de meios próprios ou adquiridos para o efeito e se destinam aos seus ativos. Envolve ativos fixos tangíveis, ativos intangíveis, propriedades de investimento e diferimentos.<sup>30</sup>

Esta componente leva a uma dupla conclusão, deve ser considerada no cálculo do EBITDA mas com alguma precaução pois inclui propriedades de investimento que é uma actividade de investimento (e estas actividades não devem incluir o cálculo).

### Outros rendimentos e ganhos

Neste rubrica da DR vão ser incluídos todos os rendimentos e ganhos não incluídos nas rubricas anteriores, como é o caso das contas 78- Outros rendimentos<sup>31</sup>.

A componente Outros rendimentos e ganhos observa-se como a mais polémica dos elementos que contribuem positivamente para o EBITDA uma vez que praticamente todos estes rendimentos se consideram de carácter não operacional. Apenas se consideram rendimentos de carácter operacionais<sup>32</sup> os rendimentos suplementares. Os rendimentos relacionados com recuperação de dívidas a receber, sinistros, alienações, correções relativas a períodos anteriores, excessos nas estimativas para impostos, restituição de impostos e outros admitem-se como não

<sup>29</sup> Borges (2010: 981).

<sup>30</sup> Borges (2010: 982).

<sup>31</sup> Borges (2010: 987).

<sup>32</sup> Entenda-se por operacional uma situação que ocorre com regularidade nas operações de uma empresa.

correntes uma vez que resultam de operações descontinuadas.<sup>33</sup> Estes rendimentos vão sobrevalorizar a real situação da entidade.

### **Elementos negativos do EBITDA (gastos):**

Consideram-se elementos negativos para o EBITDA todos aqueles que contribuem para o seu cálculo de forma negativa (diminuem o seu valor) como é o caso das perdas imputadas de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos, custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas (CMVMC), fornecimentos e serviços externos (FSE), gastos com o pessoal, aumentos/ reduções de justo valor e ainda outros gastos e perdas.

#### Perdas imputadas de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos

Esta rubrica é apresentada na DR em simultâneo com a rubrica de ganhos relativos às entidades referidas, são aqui expostas separadamente uma vez que se optou por separar por elementos positivos e negativos do EBITDA.

Compreende a quantia líquida das perdas relativas às entidades em epígrafe, tal como prescrito nas NCRF referidas anteriormente (13 e 15). Engloba a conta de 685- Gastos e perdas respeitantes a subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos, sendo assim nesta conta registam-se os gastos relacionados com investimentos financeiros respeitantes a estas entidades tal como nos ganhos contabilizados nas contas da classe 4- Investimentos Financeiros.

Como se referiu anteriormente relativamente aos ganhos também as perdas não deveriam ser consideradas no cálculo do EBITDA pelas mesmas razões. A única diferença é que as perdas contribuem para uma subvalorização e os ganhos contribuem para uma sobrevalorização do valor do indicador económico- financeiro.

#### Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas

Esta rubrica engloba a conta de gastos 61- CMVMC que compreende o custo das mercadorias utilizadas nas vendas das entidades comerciais e o custo das matérias consumidas na atividade produtiva de bens e serviços, ou seja o custo das mercadorias

---

<sup>33</sup> Carvalho das Neves (2012: 175).

vendidas e das matérias consumidas por venda ou para integração no processo produtivo <sup>34</sup>.

Esta componente do EBITDA considera-se que fará sentido ser incluída no seu cálculo uma vez que é um gasto que se considera decorrente da atividade normal da entidade, que assume uma ideia de continuidade, pois faz parte da atividade corrente de uma empresa. Tanto numa empresa com produção própria como numa empresa sem produção, há sempre bens necessários para vender ou para integrar a produção do bem final, com o intuito de ser vendido.

#### Fornecimentos e serviços externos

Esta rubrica engloba a conta de gastos 62- Fornecimentos e serviços externos, como o próprio nome indica esta conta vai abranger todo o tipo de fornecimentos necessários à empresa provenientes de entidades externas. Regista as operações respeitantes à aquisição de bens de consumo imediato e de serviços prestados por terceiros. São exemplos disto, subcontratos (compromissos formalizados ou simples acordos com outras entidades para execução dos trabalhos associados ao processo produtivo), serviços especializados (subcontratos não diretamente relacionados com o processo produtivo, publicidade, segurança, conservação, reparação, entre outros), transportes, materiais, energia e fluidos e serviços diversos (engloba os restantes gastos não incluídos anteriormente)<sup>35</sup>.

Esta componente do EBITDA considera-se, tal como a anterior, que fará sentido ser incluída no seu cálculo uma vez que é um gasto operacional. Toda e qualquer empresa terá sempre em maior ou menor proporção gastos mensais desta natureza, por exemplo todas as empresas tem gastos de electricidade, comunicação, higiene, há sempre serviços ou fornecimentos de entidades externas, que têm carácter de normalidade.

#### Gastos com o pessoal

Esta rubrica abarca a conta de gastos 63- Gastos com o pessoal que engloba todos os gastos inerentes aos trabalhadores de uma empresa, desde remunerações (incluem os vencimentos mensais, todo o tipo de subsídios respeitantes a uma atividade profissional, ajudas de custo, gratificações, comissões, prémios, entre outros),

---

<sup>34</sup> Almeida (2009: 303).

<sup>35</sup> Borges (2010: 919).

indeminizações, seguros de acidentes de trabalho, benefícios pós emprego, encargos sobre remunerações e gastos sociais (creches, escolas), ou seja contém todos os gastos relacionados com recursos humanos<sup>36</sup>.

Segundo a NCRF 28- benefícios dos empregados, são considerados benefícios pós emprego os benefícios dos empregados que são pagáveis após a conclusão do emprego e que não sejam benéficos de cessação nem de compensação em capital próprio.

Esta componente do EBITDA considera-se, que fará sentido ser incluída no seu cálculo uma vez que é um gasto corrente em todas as empresas, pois todas as empresas têm gastos com pessoal (numa situação normal), Por exemplo, todas as entidades empresariais tem gastos com remunerações. Daí ser um gasto de carácter operacional e que deve ser tido em consideração numa análise ao EBITDA de uma empresa. Por outro lado, quando se fala por exemplo em gastos sociais, há que ter em consideração que são considerados de carácter operacional.

#### Aumentos/ reduções de justo valor

Esta rubrica engloba as contas 66- Perdas por redução de justo valor e 77- Ganhos por aumentos de justo valor.

Justo valor é definido no parágrafo 5 da NCRF 11 como a quantia pela qual um ativo pode ser trocado ou um passivo liquidado, entre partes conhecedoras e dispostas a isso, numa transacção em que não exista relacionamento entre elas.

A conta 77 inclui os aumentos de valor nos investimentos financeiros, sempre que o seu valor de mercado for superior ao relevado na contabilidade, ou seja, à designada quantia escriturada<sup>37</sup>. Por outro lado, a conta 66 inclui as reduções de valor nos investimentos financeiros, sempre que o seu valor de mercado for inferior ao valor inscrito na contabilidade<sup>38</sup>.

Apesar desta rubrica da DR se desagregar numa conta de rendimentos e numa de gastos e consequentemente ser considerado um elemento positivo ou negativo do cálculo do EBITDA, respetivamente, optou-se por tratar em simultâneo, uma vez que

---

<sup>36</sup> Borges (2010: 937).

<sup>37</sup> Segundo a NCRF 6, deve entender-se por quantia escriturada, a quantia pela qual um ativo é reconhecido no Balanço, após a dedução de qualquer depreciação/amortização acumulada e de perdas por imparidade acumuladas inerentes.

<sup>38</sup> Borges (2010: 952 e 987).

as conclusões a retirar são as mesmas. E apesar de ser tratado nos elementos que contribuem negativamente para o EBITDA apenas deve ser considerado como tal no caso de se tratar de uma redução do justo valor, caso contrário será entendido como contribuinte positivo para o EBITDA.

Esta componente da DR considera-se que não será fiável a sua inclusão no cálculo do EBITDA, uma vez que os aumentos/reduções de justo valor se consideram situações de carácter não corrente. Assim a sua inclusão no cálculo do EBITDA pode sobrevalorizar ou subvalorizar o seu valor consoante seja um aumento ou uma redução do justo valor. São correções que têm apenas a ver com a utilização de um critério de mensuração, não sendo, em nossa opinião, de considerar como um elemento no cálculo do EBITDA.

#### Outros gastos e perdas

Neste rubrica da DR vão ser incluídos todos os gastos e perdas não incluídos nas rubricas anteriores, como por exemplo descontos de pronto pagamento concedidos, perdas na alienação de ativos fixos tangíveis e intangíveis, e investimentos financeiros, contempla as contas 68- Outros gastos e perdas<sup>39</sup>.

A componente Outros gastos e perdas, tal como a Outros rendimentos e ganhos, observa-se como um dos elementos mais polémicos que contribuem negativamente para o EBITDA uma vez que praticamente todos estes gastos são derivados de atividades não correntes. Apenas se consideram gastos de carácter operacional os impostos, donativos, quotizações, ofertas e amostras de inventários. Os gastos relacionados com dívidas incobráveis, sinistros em inventários, alienações, abates, correções relativas a períodos anteriores, admitem-se como ocasionais uma vez que resultam de operações descontinuadas.<sup>40</sup> Estes gastos vão subvalorizar a situação operacional da entidade, uma vez que vão incluir gastos excepcionais no cálculo do indicador económico-financeiro em estudo.

Após esta análise dos elementos do cálculo do EBITDA considera-se que é necessário existir um cuidado especial em todas as contas que integram o cálculo deste indicador, pelo que qualquer analista deve tentar sempre perceber quais os

---

<sup>39</sup> Borges (2010: 967).

<sup>40</sup> Carvalho das Neves (2012: 175).

resultados de carácter operacional e não operacional. Ao avaliar uma empresa apenas pelo valor do seu EBITDA conclui-se que o analista não irá obter uma adequada imagem da situação económica, pois no cálculo deste indicador não há uma separação fidedigna entre os resultados correntes da empresa e os resultados não correntes.

Deve ter-se um cuidado especial em todas as contas que se observa que devam incluir o cálculo do EBITDA, pois há com certeza subcontas que para certas empresas são de carácter ocasional, portanto devem ser analisadas consoante a atividade da empresa.

O analista deve tentar separar todos os efeitos do que não é normal ou que sai fora da atividade normal da empresa, tais como resultados de operações descontinuadas, de *itens* especiais ou não usuais, excepcionais ou de alterações de princípios contabilísticos<sup>41</sup>, para assim conseguir obter uma visão fiável da situação da empresa e facilitar as previsões e estimativas futuras dos resultados.

### 3.2. RELAÇÃO ENTRE EBITDA, EBIT E EBT

Antes de mais importa perceber o significado das siglas EBITDA, EBIT e EBT que estão associadas a diversos tipos de resultados que se interrelacionam.

EBITDA como foi referido anteriormente diz respeito ao resultado antes de encargos financeiros, impostos, amortizações e provisões. Este indicador é uma medida aproximada de *cash-flow* e tornou-se num dos indicadores mais comuns de *performance* e de valor. Não é influenciado pelas diferenças dos métodos de amortização e depreciação, ou pelo diferimento de impostos.

O EBIT - *Earnings Before Interest and Taxes* refere-se ao resultado operacional da empresa significa resultado antes dos juros e impostos. Consiste no resultado operacional da empresa, ou o que permite pagar juros, impostos e remunerar os accionistas.

O EBIT determina-se, a partir da demonstração dos resultados, através da diferença entre resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos e os ganhos/reversões de depreciação e de amortização.

---

<sup>41</sup> Carvalho das Neves (2012: 174).

Estes dois indicadores correlacionam-se da seguinte forma:

Figura 17- Relação EBITDA/ EBIT



Fonte: Elaboração Própria

No fundo o EBIT representa os resultados correntes que normalmente se podem esperar da empresa, antes de resultados financeiros e impostos.

À semelhança do EBITDA, também o EBIT reflete o resultado da entidade antes da função financeira e fiscal, e pode ser extraído diretamente de uma das linhas da DR por naturezas.

A principal diferença entre EBIT e EBITDA está em que o EBIT contempla as amortizações, que representam o "gastar" do capital investido em equipamentos (em ativos cuja vida útil é superior a um ano, e que por isso não são integralmente reconhecidos como gasto no período da compra, sendo antes a sua desvalorização reconhecida durante uma série de períodos via amortizações/ depreciações.

Por fim o EBT mais conhecido por resultado antes de impostos, tem a finalidade de evidenciar os resultados globais, antes de deduzida a estimativa para impostos sobre o rendimento (IRC). A sua utilização é facultativa, na medida em que aquela informação será obtida pela leitura das demonstrações financeiras.

### 3.3. ANÁLISE CRÍTICA DO EBITDA

Tabela 1- Argumentos a favor/ contra o EBITDA

Argumentos a favor	Argumentos contra
O EBITDA por eliminar do seu cálculo os impostos e depreciações, e conseqüentemente as diferentes legislações tributárias e os diferentes métodos de depreciação utilizados, permite assim comparar o EBITDA empresas de diferentes países <sup>42</sup> ;	É muito comum que empresas contratem financiamentos e empréstimos para custear as suas operações. Assim, é mais comum as empresas apresentarem despesas financeiras superiores às receitas financeiras. Também é comum as empresas apresentarem Imposto sobre os seus rendimentos operacionais, é fácil presumir-se que o EBITDA seja superior ao lucro líquido, sendo que, em muitos casos, o EBITDA é positivo muito embora a linha final da demonstração dos resultados apresente prejuízo líquido, pois o EBITDA não conta com os impostos, juros, provisões e amortizações.
Por eliminar os efeitos dos financiamentos, a sua utilização pode fornecer uma comparação relativamente boa para o analista pois mede a produtividade e a eficiência do negócio;	O EBITDA não considera o montante de reinvestimento requerido, especialmente nas empresas que apresentam ativos operacionais de vida curta (três a cinco anos); <sup>43</sup>
Pode ser utilizado na análise da lucratividade entre as empresas;	O EBITDA é omissivo na qualidade dos ganhos, não inclui as amortizações nem as amortizações por não constituírem despesas efetivas;
A variação percentual do EBITDA de um ano em relação a outro mostra aos investidores se uma empresa conseguiu ser mais eficiente ou aumentar a sua produtividade;	Por ser de fácil apuração o EBITDA é frequentemente utilizado como a mais importante medida de performance do resultado de muitas empresas. Entretanto, o seu resultado pode dar uma falsa ideia do verdadeiro potencial de investimento de uma empresa, justamente por não refletir adequadamente, a verdadeira habilidade na geração de caixa para continuidade das operações;
Avalia de que forma repercutiu a estratégia financeira adotada;	O EBITDA é uma medida insuficiente para comparar múltiplos de aquisição quando utilizada autonomamente. O preço de uma empresa expresso num múltiplo do EBITDA pode criar a ilusão de que o valor do ativo é baixo, especialmente em cenários de empresas com valores elevados de amortizações e depreciações. O EBITDA deve ser utilizado em simultâneo com outros indicadores para obter informação fiável;
Pode servir de base de para pagamento de bônus a trabalhadores; <sup>44</sup>	O EBITDA ignora atributos específicos na análise de determinadas empresas/negócios;

<sup>42</sup> Adaptado do artigo de Neves Júnior.

<sup>43</sup> Adaptado da Revista RI (2006: 6).

<sup>44</sup> Adaptado do artigo de Santana.

Possibilidade de conciliar as estimativas futuras de fluxo de caixa com o resultado obtido em exercícios passados; <sup>45</sup>	O EBITDA é omisso sobre a qualidade dos lucros. Uma vez que não considera a depreciação e a amortização a empresa conta com o fluxo de caixa operacional para financiar novos investimentos, então a depreciação e amortização podem não estar inteiramente disponíveis para a cobertura das dívidas; <sup>46</sup>
Apoia decisões de mudanças na política financeira da empresa, caso exista um valor de EBITDA insatisfatório; <sup>47</sup>	Por desconsiderar despesas financeiras, o EBITDA pode tornar-se um indicador que não demonstra a real situação de uma empresa que possui um alto grau de endividamento, pois este pode omitir grandes prejuízos; <sup>48</sup>
O EBITDA é uma excelente ferramenta de medição para organizações que apresentem uma utilização intensiva dos equipamentos (mínimo de vinte anos).	O EBITDA não é adequado para a análise de muitas indústrias porque ignora atributos exclusivos, a sua generalização pode incorporar distorções nas avaliações que nele se sustentam;
	Quando se trata de Instituições Financeiras o EBITDA não deve ser aplicado, pois em empresas desta natureza as despesas financeiras fazem parte das operações principais e não devem ser excluídas. <sup>49</sup>

Fonte: Adaptado de vários artigos

Após o estudo inicial detalhado das componentes do EBITDA e da apresentação de vários argumentos a favor e contra o EBITDA, está-se em condições de retomar a pergunta "Será que todas as rubricas que contribuem para o cálculo do EBITDA fazem sentido?"

Com a mudança do POC para o SNC os resultados que anteriormente eram considerados extraordinários agora passaram a ser considerados juntamente com os operacionais e portanto passaram a ser incluídos no cálculo do EBITDA, o que pode distorcer a análise e a tomada de decisões, com base nesse indicador. Sempre que existam situações provenientes de gastos ou rendimentos que não resultem da atividade incluída no objecto social da entidade<sup>50</sup> podem trazer distorções ao indicador. O EBITDA é geralmente utilizado como indicador de *cash-flow*, estando na origem de

<sup>45</sup> Adaptado do artigo de Santana.

<sup>46</sup> Adaptado do artigo de Neves Júnior.

<sup>47</sup> Adaptado do artigo de Santana.

<sup>48</sup> Adaptado do artigo de Santana.

<sup>49</sup> Adaptado do artigo de Santana.

<sup>50</sup> Artigo 6.º do CSC- Capacidade.

muitas tomadas de decisão, por exemplo investimento, operações de avaliação da empresa, podendo a longo prazo não se traduzir na mesma ordem de grandeza de valores por incorporar algumas rubricas que não tem continuidade no tempo, aquando da tomada de decisão. O indicador deve ser utilizado em conjunto com outros quando se tomam decisões a médio longo prazo.

A DR não esta preparada para fazer a separação dos resultados operacionais e dos resultados não operacionais, portanto deve haver um cuidado especial por parte do analista, ao tirar conclusões com base no EBITDA, para não tirar conclusões erradas com base num EBITDA repleto de resultados provenientes de situações não correntes.

### 3.4. CASE STUDY- EBITDA VÁRIOS CENÁRIOS

Nesta parte iremos apresentar vários cenários possíveis de situações extraordinárias, procedendo à respetiva revelação contabilística e à análise dos impactos provocados no EBITDA, e por fim apresenta-se uma apreciação global sobre os elementos que devem concorrer para o cálculo do mesmo. O objetivo será comprovar as várias opiniões tecidas no capítulo relativo aos elementos que devem concorrer para o cálculo deste indicador.

#### Cenário I- Inundação no Armazém

O primeiro cenário a simular será uma inundação no Armazém que trouxe danos no stock de livros no valor de 100.000€, o que faz um gasto total no valor de 100.000€.

##### I. Lançamentos contabilístico:

384- Recl. E Reg. Inv. Prod Acab. E Int.			684I -OGP- Sinistros	
		100.000,00 €	100.000,00 €	

Movimentaram-se 2 contas, a conta de reclassificação e regularização de inventários credita-se pelo valor do gasto incorrido com os livros (100.000€), por contrapartida do débito na conta de sinistros no valor total do prejuízo (100.000€).

A empresa considera os produtos editados com dois anos de vida em imparidade (os livros são de produção de 2007), assim com a operação, contabilizamos em regularizações de produto e revertemos a imparidade.

349- Perdas imparidade acumuladas				652-Perdas por imparidade- Inventários			
	100.000,00 €					100.000,00 €	

O custo dos livros contempla a componente dos direitos de autor (DA), que representa em média 40% do custo do livro, assim vão anular-se os direitos de autor lançados nas contas do autor, nesta situação ter-se-á um rendimento.

Valor da reversão de D.A.-  $100.000 \times 0.40 = 40.000$

7814101- ORG- Royalties- Reversão D.A.				27228101-OCRP- Direitos de autor			
		40.000,00 €			40.000,00 €		

## II. Impacto no EBITDA:

Nesta situação vão movimentar-se tanto contas de gastos como de rendimentos. O que vai alterar o EBITDA de duas formas.

Com um aumento nos gastos de 100.000€ vai haver uma diminuição no resultado operacional, no EBITDA, no EBIT, RAI e no Resultado líquido. Ou seja os gastos e o EBITDA relacionam-se de forma inversa, quando um aumenta o outro diminui pela mesma proporção. Com a diminuição das perdas por imparidade em 100.000€ o EBITDA não sofre qualquer alteração.

Como se contabiliza no custo dos livros os direitos de autor então aqui vai ter-se um rendimento de 40% do custo dos livros pois seria a parcela de direitos de autor a reverter aos mesmos. Com este ganho vai contribuir-se para o EBITDA de forma positiva, este vai aumentar 40.000€.

## Cenário2- Incumprimento da encomenda

À data de 31/12/2011 verificou-se que o fornecedor Livros Mágicos, Lda, não entregou as mercadorias encomendadas e para as quais já tinha sido entregue pela Almedina um cheque de 5.000€ como sinal. Tentou-se estabelecer comunicação com o fornecedor ao longo de vários meses mas não houve resposta relativamente a

quando ia ser satisfeita a encomenda. Conseguiu-se ainda saber que o fornecedor está a passar por uma má fase financeira.

I. Lançamento contabilístico á data de 31-12-2011:

6512-Perdas Imparidade- Div. a receber- OD				229-Fornecedores- Perdas Imp. Acumuladas			
	5.000,00 €					5.000,00 €	

Nesta situação conta de fornecedores credita-se pelo valor da perda (5.000€), por contrapartida do débito na conta de gastos destinada a perdas por imparidade pelo mesmo valor.

II. Impacto no EBITDA:

Com a movimentação da conta de perdas por imparidade em dividas a receber o EBITDA como já era de esperar não se alterou, pois este não influencia o EBITDA como foi visto anteriormente, ou seja o impacto no EBITDA é nulo. Por outro lado o resultado operacional e o EBIT diminuíram pelo valor da perda de imparidade.

Cenário 3- Campanha Publicitária

A Almedina iniciou em 1 de Dezembro de 2011 uma campanha publicitária num canal de televisão que terá a duração de dois meses. A agência de publicidade emitirá fatura no valor de 3.200€ durante o mês de Janeiro do próximo ano (2012) (Inclui IVA á taxa de 23%).

I. Lançamento contabilístico:

Valor da campanha publicitária-  $3200 \div 1.23 = 2601.63€$

Imputação de gastos a ano 2011 (1 mês)-  $2601.63 \div 2 = 1300.81€$

Gastos a reconhecer em 2012- 1300.81€

6222-FSE-Serv. Esp. Publicidade e Propaganda				2722- Credores por acréscimos de gastos			
	1.300,81 €					1.300,81 €	

Nesta situação surge a problemática com aplicação do regime do acréscimo<sup>51</sup>, Como em 2011 não existe nenhum documento comprovativo da despesa com a campanha publicitária, dado que a fatura apenas será emitida em Janeiro do seguinte ano é necessário, à data do balanço de 2011, acrescer o gasto do respetivo período (um mês). Em 2012, aquando do registo da fatura, desreconhece-se este acréscimo por contrapartida da conta do passivo e/ou depósitos à ordem (consoante o pagamento) e procede-se à dedução do correspondente IVA da operação.

Tendo em conta que são apenas dois meses e que são de anos diferentes reconhece-se metade do valor no ano 2011 e a outra metade no ano 2012.

Então aumentam-se os gastos com publicidade pelo valor imputável ao ano presente por contrapartida do crédito da conta de credores por acréscimos de gastos.

#### II. Impacto no EBITDA:

O EBITDA diminui com o aumento dos gastos relacionados com a campanha de publicidade, tal como o resultado operacional e o EBIT. Pois é um gasto de carácter operacional que se está a incluir nos resultados.

#### Cenário 4- Pagamento a fornecedor estrangeiro

A Almedina vai efetuar um pagamento de um fornecimento de livros à LondonBook, fornecedor de Inglês, no valor de 1800€, ao câmbio da data da receção dos livros. O câmbio à data do registo do pagamento alterou de 1€=0.85£ para 1€=0.90£.

#### I. Lançamento contabilístico:

Valor da dívida em libras-  $1800€ \times 0.85£ = 1530£$

Valor da dívida em euros na data da liquidação-  $1530£ \div 0.90 = 1700€$

Diferença de câmbio favorável-  $1800€ - 1700€ = 100€$

221- Fornecedores c/c		7887-ORG- Dif. de câmbio favoráveis	
1.800,00 €			100,00 €

12- Depósitos à ordem	
	1.700,00 €

<sup>51</sup> Estrutura concetual estipula através do regime do acréscimo que “ (...) os efeitos das transações e de outros acontecimentos são reconhecidos quando eles ocorrerem (...) sendo registados contabilisticamente e relatados nas demonstrações financeiras dos períodos com os quais se relacionem”.

Neste cenário vai ter-se um ganho de 100€, há a movimentação de três contas, debita-se a conta de fornecedores pelo valor total 1800€ por contrapartida do crédito nas contas de depósitos à ordem e de diferenças de câmbio favoráveis, pelos valores de 1700€ e 100€ respetivamente.

## II. Impacto no EBITDA:

Esta situação provoca um impacto positivo no EBITDA ou seja conduz a um aumento do lucro. As diferenças de câmbio favoráveis relacionam-se proporcionalmente com o EBITDA, e por conseguinte com o resultado operacional e com o EBIT.

Após a apresentação dos quatro cenários é possível verificar que no cenário 1 e no cenário 4 estamos perante situações de carácter excepcional.

O cenário 1 vai movimentar duas contas de carácter ocasional pois irá ter-se uma perda no valor total do gasto da inundação (100.000,00€) e irá ter-se um ganho do valor da reversão de direitos de autor (40.000,00€). Esta situação vai traduzir-se numa diminuição (pois o valor da perda é maior que o ganho) do EBITDA, distorcendo o real valor da empresa.

O cenário 4 leva á movimentação de uma conta de carácter ocasional, pois não se considera como uma situação de continuidade, e vai aumentar o EBTIDA no valor de 100,00€ pois vai aumentar o valor dos ganhos pela diferença de câmbio favorável.

O EBITDA sofreu alterações em função de algumas das rubricas que fazem parte da demonstração dos resultados. Este indicador relaciona-se então de forma proporcional<sup>52</sup> com todas as rubricas da DR correspondentes a rendimentos. Já a relação com os gastos não funciona da mesma maneira, as provisões e as imparidades são rubricas que não afectam o EBITDA, ou seja com a alteração destas o EBITDA permanece inalterado. Já as restantes rubricas de gastos influenciam de forma inversa o EBITDA, ou seja quando a rubrica aumenta o EBITDA diminui e vice-versa<sup>53</sup>. Quando há alterações nos rendimentos o EBIT e o Resultado Operacional comportam-se de maneira igual ao EBITDA, aumentam se este aumentar e diminuem se este diminuir.

<sup>52</sup> Quando se fala em proporcional entenda-se quando um aumenta o outro também aumenta, quando um diminui o outro também diminui.

<sup>53</sup> Anexo G – Quadro síntese do comportamento do EBITDA em função das rubricas da DR

Quando falamos em gastos mesmo em provisões e imparidades (rubricas que não alteram o EBITDA) o EBIT e o resultado operacional sofrem alterações inversas ou seja, se aumentamos os gastos diminui o resultado. Apesar das provisões e imparidades não alterarem o EBITDA, alteram o EBIT e o Resultado Operacional.

### 3.5. EBITDA- UMA ANÁLISE DINÂMICA

Para terminar apresenta-se um modelo para testar o comportamento do EBITDA em função das diversas rubricas da DR.

Este modelo consiste numa análise dinâmica baseada em duas DR's uma onde vai colocar-se em percentagem a variação que se quer verificar numa rubrica, e a outra DR onde vai aparecer a variação na rubrica em causa e o impacto provocado nas restantes rubricas, inclusivamente no EBITDA.

A DR apresentada nesta dinâmica é meramente indicativa, não pertence a nenhuma entidade.

De seguida irá exemplificar-se com um caso prático como funciona esta dinâmica:

#### Caso I- As vendas vão aumentar em 20%

Figura 18- Demonstração de Resultados Inicial

RUBRICAS	ANO 2011			VARIÇÃO	
	REAL	INDICE	VALOR DINAMICO	VALOR	%
01. Vendas	15.000.000	0%	15.000.000	0	0,00%
02. Prestação de serviços	20.000	0%	20.000	0	0,00%
03. Variação nos Inventários da produção	0	0%	0	0	
04. Trabalhos para a própria empresa	0	0%	0	0	
05. Rendimentos suplementares	15.000	0%	15.000	0	0,00%
06. Subsídios à exploração	4.000	0%	4.000	0	0,00%
07. Outros rendimentos e Ganhos	200.000	0%	200.000	0	0,00%
<i>Total dos rendimentos operacionais</i>	<i>15.239.000</i>		<i>15.239.000</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>
<b>RESULTADO Antes Depreciações, Gast Financ e impostos</b>	<b>1.629.000</b>		<b>1.629.000</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
16. Ganhos/reversões de depreciação e de amortização	365.000	0%	365.000	0	0,00%
<b>RESULTADO Operacional</b>	<b>1.264.000</b>		<b>1.264.000</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.864.000</b>		<b>1.864.000</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>EBIT</b>	<b>1.264.000</b>		<b>1.264.000</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>

Fonte: Elaboração Própria

Inicialmente as vendas são de 15.000.000€ e o EBITDA é 1.864.000€, vamos agora fazer variar as vendas em 20% e ver os impactos.

Figura 19- Demonstração de Resultados com índice a variar

RUBRICAS	INDICE
01. Vendas	20%
02. Prestação de serviços	0%
03. Variação nos Inventários da produção	0%
04. Trabalhos para a própria empresa	0%
05. Rendimentos suplementares	0%
06. Subsídios à exploração	0%
07. Outros rendimentos e Ganhos	0%
<i>Total dos rendimentos operacionais</i>	

Fonte: Elaboração Própria

Na DR apresentada acima coloca-se no índice a variação que se pretende, neste caso 20% e vai obter-se o resultado na DR abaixo (figura 30) onde se apresenta o valor real (inicial) 15.000.000€, o índice (variação pretendida) 20%, o valor dinâmico (valor com a alteração) 18.000.000€, e o valor (especificamente a variação em valor e em percentagem) 3.000.000€ e 20%, respetivamente.

Figura 20- Demonstração de Resultados Alterada

RUBRICAS	ANO 2011			VARIÇÃO	
	REAL	INDICE	VALOR DINAMICO	VALOR	%
01. Vendas	15.000.000	20%	18.000.000	3.000.000	20,00%
02. Prestação de serviços	20.000	0%	20.000	0	0,00%
03. Variação nos Inventários da produção	0	0%	0	0	
04. Trabalhos para a própria empresa	0	0%	0	0	
05. Rendimentos suplementares	15.000	0%	15.000	0	0,00%
06. Subsídios à exploração	4.000	0%	4.000	0	0,00%
07. Outros rendimentos e Ganhos	200.000	0%	200.000	0	0,00%
<i>Total dos rendimentos operacionais</i>	<i>15.239.000</i>		<i>18.239.000</i>	<i>3.000.000</i>	<i>19,69%</i>

<b>RESULTADO Antes Depreciações, Gast Financ e impostos</b>	<b>1.629.000</b>		<b>3.039.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>86,56%</b>
16. Ganhos/reversões de depreciação e de amortização	365.000	0%	365.000	0	0,00%
<b>RESULTADO Operacional</b>	<b>1.264.000</b>		<b>2.674.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>111,55%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.864.000</b>		<b>3.274.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>75,64%</b>
<b>EBIT</b>	<b>1.264.000</b>		<b>2.674.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>111,55%</b>

Fonte: Elaboração Própria

Aqui como já era previsível, pois já se verificou anteriormente através dos cenários, uma alteração nos rendimentos, neste caso nas vendas, provoca um aumento do EBITDA. Neste caso um aumento em 20% das vendas provoca um impacto de

75,64% no EBITDA e conseqüentemente o RO e o EBIT sofreram um aumento de 111,55%.

Este exemplo serviu para ilustrar como a dinâmica funciona, o procedimento é igual para todas as rubricas, basta admitir variações e analisar as variações que ocorrem<sup>54</sup>.

---

<sup>54</sup> Disponibilizar-se-á um CD-ROM com a dinâmica do EBITDA para consulta.

## CONCLUSÃO

A realização do estágio curricular no Grupo Almedina contribuiu para adquirir uma experiência bastante enriquecedora, superando as expectativas iniciais, tendo permitido identificar e aplicar conhecimentos adquiridos ao longo da formação académica e adquirir uma experiência profissional bastante relevante na área contabilística. Foi extremamente importante tanto a nível pessoal como profissional, permitindo ter um contacto muito positivo sobre a realidade empresarial e permitindo crescer enquanto pessoa.

Em relação à entidade acolhedora, deve ser reconhecido todo o esforço dos recursos humanos para criar um bom ambiente de trabalho, pois demonstraram sempre disponibilidade para esclarecer qualquer questão e pela forma como integraram os novos elementos, incluindo os estagiários, na equipa.

A integração na entidade de acolhimento foi imediata, não havendo qualquer dificuldade de integração nem de desenvolvimento das atividades propostas, uma vez que foi prestada permanente formação por parte dos colegas, sempre que surgia alguma dúvida.

De entre os principais objetivos a atingir com a realização deste relatório de estágio contam-se dois como os mais relevantes. Um primeiro, que apesar de poder ser desinteressante para o leitor, é importante, pois permite-nos fornecer uma descrição da generalidade das tarefas realizadas ao longo do estágio. O segundo, e talvez mais central num relatório de estágio, prende-se com a análise de um tema pertinente no contexto da contabilidade, EBITDA, e que se revelou particularmente útil para a entidade onde se realizou o estágio. Este tema tem suscitado algumas “discussões” desde a mudança do POC para o SNC, na medida em que no POC havia uma separação entre resultados operacionais e resultados extraordinários, e estes não eram considerados no cálculo do indicador e com o atual normativo contabilístico não existe uma separação muito nítida entre as diferentes atividades de uma entidade, o que torna o indicador pouco fiável quando utilizado autonomamente.

O EBITDA é um indicador financeiro frequentemente utilizado para comparar os resultados das empresas. Os defensores da utilização do EBITDA argumentam que este indicador reflete melhor o desempenho operacional da empresa, uma vez que

deixa de parte gastos e rendimentos que dependem de políticas internas, tais como planos de investimento, opções de financiamento e planeamento fiscal. As políticas de amortização/depreciação e a criação de provisão e de perdas por imparidade podem deturpar a comparação do desempenho das empresas, bem como os gastos com juros, que podem refletir opções de financiamento e planos de investimento diferentes. Este indicador é também relevante/significativo para avaliar o potencial de uma empresa jovem ou recentemente reestruturada, uma vez que permite conhecer o *cash-flow* gerado, antes que ele seja sujeito aos impostos e juros cobrados por credores.

Apesar destes *itens* não incluídos no seu cálculo existem os ditos ocasionais (situações não correntes) que o analista, ao utilizar o EBITDA deve ter o cuidado de analisar a natureza dos rendimentos e gastos de forma a perceber se este contém resultados provenientes de situações excepcionais e de que forma os mesmos estão a alterar o valor da empresa. Como se demonstrou o EBITDA facilmente é deturpado por resultados não correntes, ou seja de atividades de carácter não operacional. Para uma análise real da empresa devem expurgar-se do EBITDA as operações não operacionais e utilizar outros indicadores complementares de forma a poder obter conclusões mais uteis á tomada de decisões.

Depois de expurgar as situações extraordinárias acima descritas pode ser utilizado como uma alternativa ou substituição ao lucro das operações, lucro líquido ou fluxo de caixa operacional na análise de *performance* operacional, posição financeira ou fluxo de caixa da empresa. Este indicador é muito próximo do *cash-flow* operacional, diferenciando-se estes dois indicadores apenas porque o ultimo inclui os impostos.

Os analistas não deveriam considerar o EBITDA isoladamente, mas agregado com outros fatores que podem influenciar as atividades correntes e de investimento, tais como as mudanças nos ativos e passivos operacionais e as aquisições de ativos fixos tangíveis/intangíveis.

O analista deve ter sempre presente a questão: *Qual a natureza do rendimento ou gasto em causa?* ou *Os rendimentos ou gastos em causa resultam da atividade incluída no objeto social da entidade?*

O tema abordado apresentava-se até hoje um pouco confuso, este trabalho académico tornou mais claras algumas questões que até agora pareciam ambíguas.

Deparámo-nos com algumas dificuldades em começar a explorar o tema, uma vez que este não é de todo um tema simples. Surgiram dificuldades em encontra bibliografia de apoio para a elaboração do mesmo, pois existem muitos artigos sobre o EBITDA, mas a tratar temas específicos.

Conclui-se assim que a realização do estágio e conseqente relatório produziram efeitos bastante produtivos, não só pela experiência laboral e por todos os conhecimentos teórico-práticos adquiridos, mas também pela tomada de consciência da necessidade de formação contínua, uma vez que a contabilidade e todos os fatores a ela inerentes estão em constante evolução.

**REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS**

- **Almeida**, Rui M. P., **Dias**, Ana Isabel, **Carvalho**, Fernando, *SNC Explicado- O Novo Sistema de Normalização Contabilística*. ATF Edições Técnicas, 2009.
- **Baptista da Costa**, Carlos, **Correia Alves**, Gabriel, *Contabilidade Financeira*. Editora Rei dos Livros, 6ª Edição, 2008.
- **Borges**, António, **Rodrigues**, José Azevedo, **Rodrigues**, José Miguel, **Rodrigues**, Rogério, *As Novas Demonstrações Financeiras de Acordo com as Normas Internacionais de Contabilidade*. Áreas Editora, 2007.
- **Borges**, António, **Rodrigues**, Azevedo, **Rodrigues**, Rogério, *Elementos de Contabilidade Geral*. Áreas Editora, 2010.
- **Carvalho das Neves**, João, *Análise e Relato Financeiro - Uma Visão Integrada de Gestão*. Texto Editores, 5ª Edição, 2012.
- **Casalta Nabais**, José, *Direito Fiscal*. Almedina, 6ª Edição, 2011.
- *Código das Sociedades Comerciais*. Edições Almedina, 26ª Edição, 2011.
- **Gomes**, João, **Pires**, Jorge, *Sistema de Normalização Contabilística- Teoria e Prática*. Vida Económica, 4ª Edição, 2011.
- **Martins**, António, Cruz, Isabel, **Augusto**, Mário, **Pereira da Silva**, Patrícia, **Gama Gonçalves**, Paulo, *Manual de Gestão Financeira Empresarial*. Coimbra Editora, 2009.
- **Rodrigues**, Ana Maria, **Carvalho Domingos Cravo**, Carla, **Azevedo**, Graça, *SNC- Contabilidade financeira: Sua aplicação*. Almedina, 2010.
- **Rodrigues**, Ana Maria, *SNC- Sistema de Normalização Contabilística*. Almedina, 2010.

**REFERÊNCIAS ELECTRÓNICAS**

- [http://www.otoc.pt/fotos/editor2/SNC\\_web\\_12MAR.pdf](http://www.otoc.pt/fotos/editor2/SNC_web_12MAR.pdf)
- [http://www.fucape.br/\\_admin/upload/prod\\_cientifica/prod\\_374.pdf](http://www.fucape.br/_admin/upload/prod_cientifica/prod_374.pdf)
- <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos52005/228.pdf>
- <http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/593/529>
- <http://www.grupoalmedina.net/>
- [www.otoc.pt](http://www.otoc.pt)

- “EBITDA: Possíveis impactos sobre o gerenciamento das empresas” disponível em <http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/593>
- Lúcia Vasconcelos, Yumara, “Ebitda: retrato do desempenho operacional”, disponível em [http://www.humbertorosa.com.br/Banco\\_de\\_Artigos/Contabilidade%20Gerencial/EBITDA\\_02.pdf](http://www.humbertorosa.com.br/Banco_de_Artigos/Contabilidade%20Gerencial/EBITDA_02.pdf)
- Pesquisa Google: EBITDA- Redescoberta do potencial informativo dos indicadores absolutos.
- Santana, Luciene, “EBITDA: Uma análise de correlação com os retornos totais aos accionistas no mercado de capitais Brasileiro”, [http://www.fucape.br/\\_admin/upload/prod\\_cientifica/prod\\_374.pdf](http://www.fucape.br/_admin/upload/prod_cientifica/prod_374.pdf)
- Meirelles Salotti, Bruno, “Um estudo empirico sobre o EBITDA como representação do fluxo de caixa operacional- Estudo em empresas Brasileiras”, disponível em <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos52005/228.pdf>
- Lima Vieira, Alvaro, “Fluxos de recursos operacionais: Estudo comparativo entre métodos, aplicado em amostra de empresas industriais Brasileiras” disponível em <http://www.congressosp.fipecafi.org/artigos52005/256.pdf>
- “Estudo empírico do desempenho das empresas de distribuição de energia eléctrica segundo o EBITDA”, disponível em <http://www.atenas.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/UERJ/article/view/670>
- Marçal, Ruberto, EBITDA- Qual o valor real dessa métrica? Revista RI, Fevereiro 200

**ANEXOS**

## A- MAPA COM LOCALIZAÇÃO DAS VÁRIAS LIVRARIAS

Figura1- Mapa com localização das várias Livrarias



Fonte: Adaptado do site do Grupo Almedina

## B- TAREFAS REALIZADAS

Figura 7- Criação do lote

**Transações**

Arquivo Editar Exibir Grupo Ferramentas Específico Ajuda

Transações Detalhes do usuário

Data lançamento trans. 14-11-2011

Ano fiscal 2011 Ano 2011

Lote 6448 Devoluções Arco

Período fiscal 2011 - 11

Per imposto 2011 - 11

Tipo de transação	Status	Valor de controle
D04 N.Crédito Cmp. Arco	Livre	0,00

Fonte: Sistema de Trabalho, LN

Figura 8- Lançamento de Notas de Débito

Dados da fatura Pagamento/dimensões Resumo Diversos

Documento fatura D04 11 Status da fatura Registrado

**Geral**

Tipo de fatura Fatura relacionada a ordens de compra

Ordem DEV040495 Carregar

Nota de despacho EXS266075 Expedição

Parc. negócios \* 000025555 XPTO ID imp.

Tipo de compra \* CMP Compras - Normal FSE (serviços)

Número da fatura do parceiro comercial D10011175/DEV040495

Data documento \* 09-11-2011 Dt. venc. 09-12-2011

Determinador de taxa Data do documento

Moeda/taxa EUR Taxa de câmbio 1,000000 1 EUR = 1.000000 EUR

Valor 88.58 Valor em HC EUR 88.58

Referência XPTO

**Detalhes do imposto**

Nível de cálculo de imposto Cabeçalho da fatura

Cód./país imp. PT 1110 Ded.Exist.Taxa Reduzida  Grupo cód. imp

Período imposto 2011 - 11

Val imposto 5.01 Valor em HC EUR 5.01

Fonte: Sistema de Trabalho, LN

Figura 9- Conciliação de notas de crédito com notas de débito

Documentos em aberto

Parc. neg. faturador: 000025555 XPTO Saldo: 9,881.52 EUR

Parceiros negócios faturados Saldo: 0.00 EUR

	Nº documento	Tipo documento	Status da fatura	Nº da fatura do PN	Data docum.	Saldo	Saldo e
	D60 11007651	0 Fatura de compra	Aprovado	EXS256745	24-10-2011	7.89- EUR	
	D60 11007652	0 Fatura de compra	Aprovado	D10010624	24-10-2011	23.67- EUR	
	D60 11007653	0 Fatura de compra	Aprovado	D10010487	21-10-2011	35.33- EUR	
	D60 11007654	0 Fatura de compra	Aprovado	D10010560	21-10-2011	23.55- EUR	
	D60 11007655	0 Fatura de compra	Aprovado	D10010625	24-10-2011	20.78- EUR	
	D60 11007656	0 Fatura de compra	Aprovado	D10011059	29-10-2011	111.31- EUR	
	D60 11007657	0 Fatura de compra	Aprovado	EXS256745	24-10-2011	221.12- EUR	

Fonte: Sistema de Trabalho, LN

Figura 10- Conciliação de notas de crédito com notas de débito

Documentos em aberto

Parc. neg. faturador: 000025555 XPTO Saldo: 9,881.52 EUR

Parceiros negócios faturados Saldo: 0.00 EUR

	Nº documento	Tipo documento	Status da fatura	Nº da fatura do PN	Data docum.	Saldo	Saldo e
	D60 11007652	0 Fatura de compra	Aprovado	D10010624/DEV039839	24-10-2011	23.67- EUR	
	D60 11007246	0 Fatura de compra	Aprovado	D10010625	17-10-2011	89.04- EUR	
	D60 11007655	0 Fatura de compra	Aprovado	D10010625	24-10-2011	20.78- EUR	
	D60 11007662	0 Fatura de compra	Aprovado	D10010626	24-10-2011	25.99- EUR	
	D15 11000245	0 Nota de crédito	Aprovado	D10010631/DEV040332	24-10-2011	41.34- EUR	

Fonte: Sistema de Trabalho, LN

Figura 11- Lançamento de faturas a firme

Dados da fatura | Pagamento/dimensões | Resumo | Diversos

Documento fatura: C13 1111 | Status da fatura: Registrado

**Geral**

Tipo de fatura: Fatura relacionada a ordens de compra

Ordem: PUR025905 | Carregar

Nota de despacho: 01-20110889 | Expedição

Parc. negócios: \* 000025555 | XPTO | ID imp.

Tipo de compra: \* CMP | Compras - Normal FSE (serviços)

Número da fatura do parceiro comercial: 01-20110889

Data documento: \* 28-10-2011 | Dt. venc.: 27-12-2011

Determinador de taxa: Data do documento

Moeda/taxa: \* EUR | Taxa de câmbio: 1,000000 | 1 EUR = 1.000000 EUR

Valor: 30.27 | Valor em HC: EUR 30.27

Referência: XPTO

**Detalhes do imposto**

Nível de cálculo de imposto: Cabeçalho da fatura

Cód./país imp.: PT | 1110 | Ded.Exist. Taxa Reduzida

Período imposto: 2011 | - | 11

Val imposto: 1.71 | Valor em HC: EUR 1.71

Fonte: Sistema de Trabalho, LN

Figura 12- Faturação a crédito

Registo de Livros vendidos a Clientes - Windows Internet Explorer

http://www.almedina.pt/VendasClientes/visualizacao.php#

Pedidos por facturar | Pedidos facturados

Pesquisar: Todas as lojas

Nº pedido	Nº cliente	Nome	Notas	loja	data	Ver	Factura	pdf
6852	111000111	José Andrade	COLABORADOR	ARC	2011-11-30	ver	fac	pdf
6853	222022000	Rogério Paulo	Fact. 20% desc. colaborador Almedina	ARB	2011-11-30	ver	fac	pdf

Fonte: Portal de vendas a crédito

Figura 13- Detalhe do pedido de faturação a crédito

Nº Cliente	Nº Pedido	ISBN	Nome	Editora	Autor	Quantidade
111000111	6852	9789896372309	Assassin´s Creed: Renascença	Saída de Emergência	Bowden, Oliver	1

Fonte: Portal de vendas a crédito

Figura 14- Faturação a crédito

The screenshot shows a software window titled "Ordem de vendas - Linhas". It contains several sections for data entry:

- Parc. neg. cliente:** Includes fields for "Parc. de negócios" (111000111), "Endereço" (000031176), "CEP" (3260-420), and "Contato".
- Parc. receptor:** Includes fields for "Parc. de negócios" (111000111), "Endereço" (000031176), "CEP" (3260-420), and "Peso" (0,00 kg).
- Controle:** Includes "Tipo ord. vendas" (VL), "Número" (SLS178997), "Dep vendas" (ARC), "Data de entrega planejada" (30-11-2011), "Data planejada receb" (30-11-2011), "Status" (Livre), and "Termos de pag." (Dia 15 - Mes Seguinte).
- Financeiro:** Includes "Moeda" (EUR), "Valor da ordem" (0.00 EUR), "Valor do Imposto" (0.00 EUR), and "Crédito disponível" (0.00 EUR).

At the bottom, there is a table with columns: Posição, Item, Descrição, Quant. ord., Preço, Desconto de linha, Vlr. desconto, Desconto, Valor, Armazém, Código imposto, and Data pl de entr. The first row shows: 1, 9789896372309, Assassin's Creed: Renascenç, 1.00 u, 18.05 u, 20,00, 0.00, 14.44, ARCO, 2110, Liq.Exist.Taxa, 30-1.

Fonte: Sistema de Trabalho, LN

Figura 15- Faturação a crédito

The screenshot shows a software window titled "Billing Request". It has a menu bar and a toolbar. Below the toolbar are tabs: "Comum", "Venda/Abatimentos", "Faturas internas", "Projeto", "Serviço", and "Financeiro/frete".

The main area displays "Req.faturamento" with the value "999999999".

There are two sections for data entry:

- Vendas:** Includes fields for "Companhia logística" (De: 160, Até: 160), "Ordem" (De: SLS178997, Até: SLS178997), "Tipo de ordem" (De: VL, Até: VL), and "Nota de entrega".
- Abatimentos:** Includes fields for "Companhia logística" (De: 000, Até: 000), "Ordem", and "Relação".

Fonte: Sistema de Trabalho, LN

## C- DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS- NCRF

Entidade: .....  
 DEMONSTRAÇÃO (INDIVIDUAL/CONSOLIDADA) DOS RESULTADOS POR NATUREZAS  
 PERÍODO FINDO EM XX DE YYYYYY DE 200N

UNIDADE MONETÁRIA (1)

RENDIMENTOS E GASTOS	NOTAS	PERÍODOS	
		N	N-1
Vendas e serviços prestados		+	+
Subsídios à exploração		+	+
Ganhos/perdas imputados de subsidiárias, associadas e empreendimentos conjuntos		+ / -	+ / -
Variação nos inventários da produção		+ / -	+ / -
Trabalhos para a própria entidade		+	+
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas		-	-
Fornecimentos e serviços externos		-	-
Gastos com o pessoal		-	-
Imparidade de inventários (perdas/reversões)		- / +	- / +
Imparidade de dívidas a receber (perdas/reversões)		- / +	- / +
Provisões (aumentos/reduções)		- / +	- / +
Imparidade de investimentos não depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)		- / +	- / +
Aumentos/reduções de justo valor		+ / -	+ / -
Outros rendimentos e ganhos		+	+
Outros gastos e perdas		-	-
<b>Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos</b>		=	=
Gastos/reversões de depreciação e de amortização		- / +	- / +
Imparidade de investimentos depreciáveis/amortizáveis (perdas/reversões)		- / +	- / +
<b>Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)</b>		=	=
Juros e rendimentos similares obtidos		+	+
Juros e gastos similares suportados		-	-
<b>Resultado antes de impostos</b>		=	=
Imposto sobre o rendimento do período		- / +	- / +
<b>Resultado líquido do período</b>		=	=
Resultado das actividades descontinuadas (líquido de impostos) incluído no resultado líquido do período			
Resultado líquido do período atribuível a: (2)			
Detentores do capital da empresa-mãe			
Interesses minoritários		=	=
Resultado por acção básico			

(1) - O euro, admitindo-se, em função da dimensão e exigências de relato, a possibilidade de expressão das quantias em milhares de euros

(2) Esta informação apenas será fornecida no caso de contas consolidadas

## D- DEMONSTRAÇÃO DOS RESULTADOS DA ALMEDINA

RUBRICAS	2010	2011	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 4
	TOTAL ANUAL	TOTAL ANUAL	Inundação no armazem	Incumprimento da encomenda	Campanha publicitária	Pagamento fornecedor estrangeiro
01. Vendas	4.400.985	4.800.000	4.800.000	4.800.000	4.800.000	4.800.000
02. Prestação de serviços	10.859	6.628	6.628	6.628	6.628	6.628
03. Variação nos Inventários da produção	0	0	0	0	0	0
04. Trabalhos para a própria empresa	0	0	0	0	0	0
05. Proveitos suplementares	76.352	7.837	7.837	7.837	7.837	7.837
06. Subsídios à exploração	12.091	0	0	0	0	0
07. Outros Rendimentos e Ganhos	236.051	94.236	134.236	94.236	94.236	94.336
07.1 Diferenças de câmbio favoráveis	0	0	0	0	0	100
07.2 Reversão de Direitos de autor	0	0	40.000	0	0	0
<i>Total dos rendimentos operacionais</i>	4.736.338	4.908.701	4.948.701	4.908.701	4.908.701	4.908.801
08. Custo das mercadorias vendidas	2.468.650	2.688.000	2.688.000	2.688.000	2.688.000	2.688.000
09. Fornecimentos e serviços externos	551.820	510.200	510.200	510.200	511.501	510.200
09.1. Serviços especializados- Publicidade e Propaganda	820	200	200	200	1.501	200
10. Gastos com o Pessoal	821.737	898.871	898.871	898.871	898.871	898.871
11. Imparidade Inventários(perdas/reversões)	314.238	205.826	105.826	205.826	205.826	205.826
12. Imparidade dividas a receber(perdas/reversões)	0	0	0	5.000	0	0
13. Provisões	0	0	0	0	0	0
14. Aumentos/Reduções Justo Valor	0	0	0	0	0	0
15. Outros Gastos e Perdas	227.022	162.632	262.632	162.632	162.632	162.632
15.1. Perdas em inventários-Sinistro	0	0	100.000	0	0	0
<i>Total dos gastos operacionais</i>	4.383.467	4.465.529	4.465.529	4.470.529	4.466.830	4.465.529
<b>RESULTADO Antes Depreciações, Gast Financ e impostos</b>	<b>352.871</b>	<b>443.172</b>	<b>483.172</b>	<b>438.172</b>	<b>441.871</b>	<b>443.272</b>
16. Ganhos/reversões de depreciação e de amortização	179.824	166.072	166.072	166.072	166.072	166.072
<b>RESULTADO OPERACIONAL</b>	<b>173.047</b>	<b>277.100</b>	<b>317.100</b>	<b>272.100</b>	<b>275.799</b>	<b>277.200</b>
<b>EBITDA</b>	<b>667.109</b>	<b>648.998</b>	<b>588.998</b>	<b>648.998</b>	<b>647.697</b>	<b>649.098</b>
EBITDA/ VENDAS (percentagem)	15%	14%	12%	14%	13%	14%
<b>EBIT</b>	<b>173.047</b>	<b>277.100</b>	<b>317.100</b>	<b>272.100</b>	<b>275.799</b>	<b>277.200</b>
17. Juros e rendimentos similares obtidos	0	0	0	0	0	0
18. Outros ganhos financeiros	1.715	18.177	18.177	18.177	18.177	18.177
<i>Total dos rendimentos financeiros</i>	1.715	18.177	18.177	18.177	18.177	18.177
19. Juros suportados	18.005	33.441	33.441	33.441	33.441	33.441
20. Outros custos financeiros	3.141	3.123	3.123	3.123	3.123	3.123
<i>Total dos gastos financeiros</i>	21.146	36.564	36.564	36.564	36.564	36.564
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>-19.431</b>	<b>-18.387</b>	<b>-18.387</b>	<b>-18.387</b>	<b>-18.387</b>	<b>-18.387</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS</b>	<b>153.616</b>	<b>258.713</b>	<b>298.713</b>	<b>253.713</b>	<b>257.412</b>	<b>258.813</b>
21. Imposto sobre o rendimento	39.940	67.265	77.665	65.965	66.927	67.291
<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	<b>113.676</b>	<b>191.448</b>	<b>221.048</b>	<b>187.748</b>	<b>190.485</b>	<b>191.522</b>

O EBITDA e as perdas em inventários, relacionam-se inversamente. Com ORG relaciona-se proporcionalmente. Com imparidades não se altera

O EBITDA e os FSE relacionam-se inversamente

O EBITDA permanece inalterado com a alteração das perdas por imparidade

O EBITDA e as diferenças de câmbio favoráveis relacionam-se proporcionalmente

## E- BALANÇO

RUBRICAS	2010	2011	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 4
	TOTAL ANUAL	TOTAL ANUAL	Inundação no armazem	Incumprimento da encomenda	Campanha publicitária	Pagamento fornecedor estrangeiro
<b>Ativo não Corrente</b>	<b>722.638</b>	<b>634.486</b>	<b>634.486</b>	<b>634.486</b>	<b>634.486</b>	<b>634.486</b>
Activos fixos tangíveis	690.597	605.847	605.847	605.847	605.847	605.847
Activos intangíveis	11.117	7.716	7.716	7.716	7.716	7.716
Participações financeiras - outros métodos	15.174	15.174	15.174	15.174	15.174	15.174
Outros activos financeiros	5.750	5.750	5.750	5.750	5.750	5.750
<b>Ativo corrente</b>	<b>7.475.253</b>	<b>7.251.081</b>	<b>7.251.081</b>	<b>7.251.081</b>	<b>7.251.081</b>	<b>7.249.381</b>
<b>inventários</b>	<b>2.462.386</b>	<b>2.231.732</b>	<b>2.231.732</b>	<b>2.231.732</b>	<b>2.231.732</b>	<b>2.231.732</b>
Produto acabado	5.426.284	5.492.798	5.392.798	5.492.798	5.492.798	5.492.798
Perdas por imparidade acumuladas	-2.963.898	-3.261.067	-3.161.067	-3.261.067	-3.261.067	-3.261.067
<b>Contas a receber</b>	<b>4.834.986</b>	<b>4.832.203</b>	<b>4.832.203</b>	<b>4.832.203</b>	<b>4.832.203</b>	<b>4.832.203</b>
Clientes, c/c:	1.558.931	2.095.649	2.095.649	2.095.649	2.095.649	2.095.649
- retalho Almedina	243.732	458.932	458.932	458.932	458.932	458.932
- Almedina Brasil	416.875	568.939	568.939	568.939	568.939	568.939
- Livreiros	820.410	975.039	975.039	975.039	975.039	975.039
- outros nacionais	57.449	55.094	55.094	55.094	55.094	55.094
- outros países	20.466	37.646	37.646	37.646	37.646	37.646
Clientes - Títulos a receber	0	0	0	0	0	0
Clientes de cobrança duvidosa	28.888	28.837	28.837	28.837	28.837	28.837
(clientes-perdas por imparidade acumuladas)	-28.888	-28.888	-28.888	-28.888	-28.888	-28.888
Adiantamentos a fornecedores	0	0	0	0	0	0
Accionistas/ sócios	3.267.166	2.727.867	2.727.867	2.727.867	2.727.867	2.727.867
Estado e outros entes públicos	24	3.489	3.489	3.489	3.489	3.489
Outras contas a receber	8.866	5.249	5.249	5.249	5.249	5.249
<b>Caixa e depósitos bancários</b>	<b>17.677</b>	<b>26.807</b>	<b>26.807</b>	<b>26.807</b>	<b>26.807</b>	<b>25.107</b>
<b>DIFERIMENTOS</b>	<b>160.203</b>	<b>160.340</b>	<b>160.340</b>	<b>160.340</b>	<b>160.340</b>	<b>160.340</b>
Acréscimos de rendimentos	519	2.074	2.074	2.074	2.074	2.074
Gastos diferidos:	159.684	158.266	158.266	158.266	158.266	158.266
- custos das edições	104.269	109.545	109.545	109.545	109.545	109.545
- outros gastos diferidos	55.415	48.721	48.721	48.721	48.721	48.721
<i>Total do ativo .....</i>	<b>8.197.890</b>	<b>7.885.568</b>	<b>7.885.568</b>	<b>7.885.568</b>	<b>7.885.568</b>	<b>7.883.868</b>

RUBRICAS	2010	2011	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 4
	TOTAL ANUAL	TOTAL ANUAL	Inundação no armazem	Incumprimento da encomenda	Campanha publicitária	Pagamento fornecedor estrangeiro
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>	<b>1.699.244</b>	<b>1.806.732</b>	<b>1.806.732</b>	<b>1.806.732</b>	<b>1.806.732</b>	<b>1.806.732</b>
Capital realizado	50.500	50.500	50.500	50.500	50.500	50.500
Outros instrumentos capital próprio	250.000	250.000	250.000	250.000	250.000	250.000
Reservas legais	209.976	209.976	209.976	209.976	209.976	209.976
Outras reservas	291.553	291.553	291.553	291.553	291.553	291.553
Resultados transitados (+/-)	897.214	1.004.703	1.004.703	1.004.703	1.004.703	1.004.703
Excedentes de revalorização	0	0	0	0	0	0
Outras variações no capital próprio		0	0	0	0	0
<b>Resultado líquido do período (+/-)</b>	<b>113.676</b>	<b>191.448</b>	<b>221.048</b>	<b>187.748</b>	<b>190.485</b>	<b>191.522</b>
<b>Passivo não corrente</b>	<b>1.019.655</b>	<b>860.281</b>	<b>860.281</b>	<b>860.281</b>	<b>860.281</b>	<b>860.281</b>
Financiamentos Obtidos	945.218	771.865	771.865	771.865	771.865	771.865
Fornecedores imobilizado	74.437	88.416	88.416	88.416	88.416	88.416
Outros contas a pagar	0	0	0	0	0	0
<b>Passivo corrente</b>	<b>2.989.109</b>	<b>5.027.106</b>	<b>4.997.506</b>	<b>5.030.806</b>	<b>5.028.070</b>	<b>5.025.333</b>
Financiamentos Obtidos	34.177	354.873	354.874	354.875	354.876	354.877
Fornecedores, c/c:	218.061	196.823	196.822	201.822	196.823	195.022
- associadas	21.795	4.236	4.236	4.236	4.236	4.236
- gráficas	95.605	115.347	115.347	115.347	115.347	115.347
- outros fornecedores	100.661	77.239	77.239	82.239	77.239	75.439
Fornecedores - Facturas em recepção e conferência	589.279	594.614	594.614	594.614	594.614	594.614
Fornecedores - Títulos a pagar	1.667.754	726.456	726.456	726.456	726.456	726.456
Adiantamentos de clientes	21.274	21.274	21.274	21.274	21.274	21.274
Accionistas/ sócios	376.466	347.929	347.929	347.929	347.929	347.929
Estado e outros entes públicos	81.446	83.415	93.815	82.113	83.075	83.438
Fornecedores de investimentos	0	8.130	8.130	8.130	8.130	8.130
Outras contas a pagar	651	110	110	110	110	110
- autores	0	0	0	0	0	0
- outros credores	651	110	110	110	110	110
<b>DIFERIMENTOS</b>	<b>2.376.207</b>	<b>2.693.483</b>	<b>2.653.483</b>	<b>2.693.483</b>	<b>2.694.784</b>	<b>2.693.483</b>
Acréscimos de gastos	2.376.207	2.652.299	2.612.299	2.652.299	2.653.600	2.652.299
- direitos de autor	2.136.481	2.359.551	2.319.551	2.359.551	2.359.551	2.359.551
- remunerações a pagar	175.920	232.157	232.157	232.157	232.157	232.157
- outros acréscimos de gastos	19.056	60.591	60.591	60.591	61.892	60.591
Rendimentos diferidos	44.749	41.184	41.184	41.184	41.184	41.184
<i>Total do Capital Próprio e Passivo .....</i>	<b>8.197.890</b>	<b>7.885.567</b>	<b>7.885.567</b>	<b>7.885.568</b>	<b>7.885.568</b>	<b>7.883.868</b>

## F- DEMONSTRAÇÃO DOS FLUXOS DE CAIXA

RUBRICAS	2010	2011	Cenário 1	Cenário 2	Cenário 3	Cenário 4
	TOTAL ANUAL	TOTAL ANUAL	Inundação no armazem	Incumprimento da encomenda	Campanha publicitária	Pagamento fornecedor estrangeiro
01. Resultado Operacional	173.047	277.100	317.100	272.100	275.799	277.200
02. Imposto sobre o Resultado Operacional	39.940	67.265	77.665	65.965	66.927	67.291
03. Depreciações	179.824	166.072	166.072	166.072	166.072	166.072
04. Variação de Imparidades Acumuladas	314.238	205.826	105.826	210.826	205.826	205.826
<b>05. Fluxo de Caixa Bruto (5=1-2+3+4)</b>	<b>627.169</b>	<b>581.733</b>	<b>511.333</b>	<b>583.033</b>	<b>580.770</b>	<b>581.807</b>

## G- SÍNTESE DO COMPORTAMENTO DO EBITDA EM FUNÇÃO DAS RUBRICAS DA DR

Tabela 2- Variação do EBITDA em função das diversas rubricas

	Variação das rubricas/ Impacto no Ebitda	
	+/+	-/-
<b>Vendas</b>	+/+	-/-
<b>Prestação de Serviços</b>	+/+	-/-
<b>Variação nos inventários de Produção</b>	+/+	-/-
<b>Trabalhos para a própria empresa</b>	+/+	-/-
<b>Proveitos Suplementares</b>	+/+	-/-
<b>Subsídios á exploração</b>	+/+	-/-
<b>Outros rendimentos e ganhos</b>	+/+	-/-
<b>Custo das mercadorias vendidas</b>	+/-	-/+
<b>Fornecimentos e serviços externos</b>	+/-	-/+
<b>Gastos com o pessoal</b>	+/-	-/+
<b>Imparidade inventários (perdas/reversões)</b>	+/=	-/=
<b>Imparidade dividas a receber (perdas/reversões)</b>	+/=	-/=
<b>Provisões</b>	+/=	-/=
<b>Aumentos/reduções justo valor</b>	+/-	-/+
<b>Outros gastos e perdas</b>	+/-	-/+

Fonte: Elaboração própria

## H- ANÁLISE DINÂMICA

RUBRICAS	ANO 2011			VARIACÃO	
	REAL	INDICE	VALOR DINAMICO	VALOR	%
01. Vendas	15.000.000	20%	18.000.000	3.000.000	20,00%
02. Prestação de serviços	20.000	0%	20.000	0	0,00%
03. Variação nos Inventários da produção	0	0%	0	0	
04. Trabalhos para a própria empresa	0	0%	0	0	
05. Rendimentos suplementares	15.000	0%	15.000	0	0,00%
06. Subsídios à exploração	4.000	0%	4.000	0	0,00%
07. Outros rendimentos e Ganhos	200.000	0%	200.000	0	0,00%
<i>Total dos rendimentos operacionais</i>	<i>15.239.000</i>		<i>18.239.000</i>	<i>3.000.000</i>	<i>19,69%</i>
08. Custo das mercadorias vendidas	7.950.000	20%	9.540.000	1.590.000	20,00%
- Margem de contribuição	47%		47%		0,00%
09. Fornecimentos e serviços externos	2.000.000	0%	2.000.000	0	0,00%
10. Gastos com o pessoal	3.000.000	0%	3.000.000	0	0,00%
11. Imparidade de Inventários (perdas/reversões)	235.000	0%	235.000	0	0,00%
12. Imparidade de dívidas a receber	0	0%	0	0	
13. Provisões	0	0%	0	0	
14. Aumentos/Reduções Justo Valor	0	0%	0	0	
15. Outros Gastos e Perdas	425.000	0%	425.000	0	0,00%
<i>Total dos gastos operacionais</i>	<i>13.610.000</i>		<i>15.200.000</i>	<i>1.590.000</i>	<i>11,68%</i>
<b>RESULTADO Antes Depreciações, Gast Financ e impostos</b>	<b>1.629.000</b>		<b>3.039.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>86,56%</b>
16. Ganhos/reversões de depreciação e de amortização	365.000	0%	365.000	0	0,00%
<b>RESULTADO Operacional</b>	<b>1.264.000</b>		<b>2.674.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>111,55%</b>
<b>EBITDA</b>	<b>1.864.000</b>		<b>3.274.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>75,64%</b>
<b>EBIT</b>	<b>1.264.000</b>		<b>2.674.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>111,55%</b>
17. Juros e rendimentos similares obtidos	1.000	0%	1.000	0	0,00%
18. Outros ganhos financeiros	20.000	0%	20.000	0	0,00%
<i>Total dos rendimentos financeiros</i>	<i>21.000</i>		<i>21.000</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>
19. Juros suportados	60.000	0%	60.000	0	0,00%
20. Outros gastos financeiros	21.000	0%	21.000	0	0,00%
<i>Total dos gastos financeiros</i>	<i>81.000</i>		<i>81.000</i>	<i>0</i>	<i>0,00%</i>
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>	<b>-60.000</b>		<b>-60.000</b>	<b>0</b>	<b>0,00%</b>
<b>RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS</b>	<b>1.204.000</b>		<b>2.614.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>117,11%</b>
27. Imposto sobre o rendimento		0%	0	0	
<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	<b>1.204.000</b>	<b>0%</b>	<b>2.614.000</b>	<b>1.410.000</b>	<b>117,11%</b>

RUBRICAS	INDICE
01. Vendas	20%
02. Prestação de serviços	0%
03. Variação nos Inventários da produção	0%
04. Trabalhos para a própria empresa	0%
05. Rendimentos suplementares	0%
06. Subsídios à exploração	0%
07. Outros rendimentos e Ganhos	0%
<i>Total dos rendimentos operacionais</i>	
08. Custo das mercadorias vendidas	20%
09. Fornecimentos e serviços externos	0%
10. Gastos com o pessoal	0%
11. Imparidade de Inventários(perdas/reversões)	0%
12. Imparidade de dívidas a receber	0%
13. Provisões	0%
14. Aumentos/Reduções Justo Valor	0%
15. Outros Gastos e Perdas	0%
<i>Total dos gastos operacionais</i>	
<b>RESULTADO Antes Depreciações, Gast Financ e impostos</b>	
16. Ganhos/reversões de depreciação e de amortização	0%
<b>RESULTADO Operacional</b>	
<b>EBITDA</b>	
<b>EBIT</b>	
17. Juros e rendimentos similares obtidos	0%
18. Outros ganhos financeiros	0%
<i>Total dos rendimentos financeiros</i>	
19. Juros suportados	
20. Outros gastos financeiros	
<i>Total dos gastos financeiros</i>	
<b>RESULTADO FINANCEIRO</b>	
<b>RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS</b>	
27. Imposto sobre o rendimento	0%
<b>RESULTADO LÍQUIDO</b>	