

Universidade do Porto
Faculdade de Economia do Porto



Análise de rácios financeiros e a sua influência na concessão de descontos aos lojistas.

Projecto de estágio desenvolvido na Sonae Sierra

Inês Maria de Azevedo Leal

110411063

Projecto de Estágio

Mestrado em Economia

Orientador FEP: Professor Doutor João Francisco Ribeiro

Orientadores Sonae Sierra: Doutora Emília Gomes e Doutor Rafael Pellote

2012/2013

O sucesso não dispensa um pouco de sorte; mas a realização plena começa com sonhos para lá de qualquer horizonte, requer empenho, um bom coração, uma alma limpa e uma mente criativa e apaixonada.. E, indispensavelmente, ter ao lado as pessoas certas quando todos os sonhos se tornam realidade..

A minha amiga, Ana Duarte

Agradecimentos

A realização deste relatório de estágio marca o término de uma importante etapa da minha vida. Estimaria agradecer a todos aqueles que contribuíram de forma decisiva para a sua concretização.

Ao Coordenador do Mestrado em Economia, Professor Doutor João Loureiro, obrigada pela oportunidade e privilégio que tive em frequentar este Mestrado nesta Mui Nobre Academia, que contribuiu para o enriquecimento da minha formação académica.

Ao meu orientador, Professor Doutor João Alves Ribeiro pela forma como orientou o meu trabalho. Obrigada pelas suas indicações, recomendações e afabilidade com que sempre me recebeu.

Ao Grupo Sonae Sierra, sem eles este projecto não seria possível. À Dr.^a Emília Gomes, Dr.^a Cristina Teixeira e Dr.^o Rafael Pellote, o meu especial agradecimento.

À Ana Duarte, agradeço do fundo do meu coração todo o carinho, afeição e incrível amizade que tem para comigo. Obrigada!

À Rita, obrigada por estes três anos fantásticos. Contigo, esta caminhada tornou-se mais fácil. É sem dúvida o realizar de um sonho conjunto!

Ao meu Miguelito, obrigada pelas tardes de estudo, pela preocupação e miminhos constantes!

À minha querida irmã por estar sempre a torcer por mim. Obrigada por todos os nossos momentos, pela nossa cumplicidade, por aprender e crescer contigo! És sem dúvida, um orgulho e um exemplo para mim. Obrigada.

À minha Madrinha e ao Padrinho Adoptivo, pela forma como me inculcaram a alegria de viver, por todas as mensagens de incentivo e confiança nos meus sonhos.

Ao João, por todo o apoio, dedicação e encorajamento que sempre me transmitiu. Obrigada pela tua ternura e por seres tão importante para mim.

Aos Meus Pais, um imenso obrigada por acreditarem sempre em mim, nos meus sonhos e por todos os ensinamentos de vida. Espero que esta etapa, que agora concluo, vos possa, de alguma forma, retribuir e compensar todo o carinho e dedicação que, constantemente, me mimoseiam. A vocês, dedico este trabalho.

Resumo

O presente documento foi elaborado no âmbito do Projecto de Estágio realizado na Sonae Sierra, subordinado ao tema “Análise de rácios financeiros e a sua influência na concessão de descontos aos lojistas”, com vista à conclusão do Mestrado em Economia na Faculdade de Economia do Porto.

A Sonae Sierra é uma empresa de retalho internacional, gestora e proprietária de vários centros comerciais, e tem-se apercebido, cada vez mais, de problemas económico-financeiros dos seus lojistas, levando a que estes pretendam frequentemente uma redução do valor pago pela ocupação do espaço, no centro comercial em questão. Para esta tomada de decisão, de atribuição ou não do desconto pedido, foi elaborada uma plataforma onde estão disponíveis vários indicadores económico-financeiros que permitam comparar as várias performances dos lojistas, por sector. O output final, foi desenvolvido tendo por base os balanços e demonstrações de resultados. Espera-se assim, criar um mecanismo complementar, que facilite de forma eficiente e objectiva, a consulta de vários elementos financeiros, a nível empresarial e sectorial, que permita ser uma mais-valia para a tomada de decisões concernentes à atribuição do desconto de utilização do espaço.

Palavras – chave: Indicadores económico - financeiros, Lojistas, Taxa de esforço,
Nível GLA

Abstract

The present document was developed within the scope of an Internship Project in Sonae Sierra, subordinated to the subject “Financial Ratio Analysis and its influence on the concession of discount to shopkeepers”, which aims to allow for the conclusion of the Master Degree in Economics by Faculty of Economics, University of Porto.

Sonae Sierra is an international retail company, manager and owner of several malls, and it has increasingly detected economical-financial problems of its shopkeepers. This leads to requests for the reduction of the amount paid to rent the space in the mall in question. In order to make this decision, of giving or not the discount requested, platform was developed. This platform includes available many economic-financial indicators that allow for the comparison of different shopkeepers’ performances, by sector. The final output was developed based on the balance sheets and results obtained. It is expected to create a complementary mechanism that facilitates efficiently and objectivity the consult of several financial elements, in a empresarial and sectoral way that allows to be an advantage to decision making concerning to the discount attribution of the space.

Keywords: Economic – financial indicators, Shopkeepers, Effort rate, GLA level

Índice

1. Apresentação do Projecto	10
1.1 Introdução	10
1.2 Contexto do Projecto de Dissertação.....	11
1.2.1 Apresentação da Entidade de Acolhimento do Estágio	11
1.2.2 Objetivos do Projecto	13
1.3 Estrutura da Dissertação	13
2. Revisão de Literatura	14
2.1 Introdução	14
2.2 Taxa de Esforço.....	14
2.3 Lojas Âncoras.....	15
2.3.1. Lojas Âncora: Definição Sonae Sierra	16
2.4 Rácios.....	16
2.4.1. Perspectivas de Análise, Riscos das Empresas e as suas Medidas	17
2.4.2. Vantagens e Desvantagens dos Rácios Financeiros.....	18
Rácios de Rendibilidade	21
• Rendibilidade Financeira.....	22
• Rendibilidade Económica	22
• Rendibilidade Operacional das Vendas	23
Rácios de estrutura de capital e de cobertura	23
• Autonomia Financeira.....	23
• Solvabilidade.....	24
• Cobertura do Investimento e de Encargos Financeiros.....	24
Rácios de Alavancagem Financeira	25
• Endividamento.....	25
• Estrutura de Endividamento	26
• Período de Recuperação da Dívida	26
Rácios de Liquidez ou de Situação Financeira.....	26
• Liquidez Geral.....	27
• Liquidez Reduzida.....	27
• Liquidez Imediata.....	27
Rácios de Actividade.....	28
• Rotação de Existências.....	28

• Rotação do Activo	29
• Prazo Médio de Recebimentos (dias).....	29
• Prazo Médio de Pagamentos (dias).....	29
2.5 Factores determinantes na comparação de lojas.....	31
3. Descrição do projeto	34
3.1 Introdução	34
3.2 Metodologia	34
3.3 Output Final	38
4. Conclusões.....	41
4.1 Limitações e Next – steps.....	41
5. Bibliografia.....	43

Índice de Figuras

Figura 1: Estrutura Sonae Portugal	12
Figura 2: Rácios Calculados	21

Índice de Fórmulas

Fórmula 1: Taxa de esforço	15
Fórmula 2: Rendibilidade Financeira	22
Fórmula 3: Rendibilidade Económica	22
Fórmula 4: Rendibilidade Operacional das Vendas (%).....	23
Fórmula 5: Autonomia Financeira	23
Fórmula 6: Solvabilidade	24
Fórmula 7: Cobertura do Investimento	24
Fórmula 8: Encargos Financeiro	25
Fórmula 9: Endividamento	25
Fórmula 10: Estrutura do Endividamento	26
Fórmula 11: Período de Recuperação da Dívida	26
Fórmula 12: Liquidez Geral	27
Fórmula 13: Liquidez Reduzida	27
Fórmula 14: Liquidez Imediata	28
Fórmula 15: Rotação de Existências	28
Fórmula 16: Rotação do Activo	29
Fórmula 17: Prazo Médio de Recebimentos	29
Fórmula 18: Prazo Médio de Pagamentos	30

Índice de Tabelas

Tabela 1: Tabela inicial do output final	38
Tabela 2: Segunda tabela do output final	39
Tabela 3: “Store Rating”	39
Tabela 4: Tabela final do output final	40

1. Apresentação do Projecto

1.1 Introdução

É cada vez mais notório o decrescente peso do comércio tradicional na Economia, em consequência do aparecimento de grandes superfícies comerciais, que permitem num só espaço obter uma panóplia de bens e serviços. Todavia, é igualmente observável que até estes novos espaços começam a ressentir-se numa altura de crise como a que atravessamos. Os lojistas sentem cada vez mais dificuldade em cumprir todos os seus prazos e obrigações. Se há efectivamente proprietários que ainda podem e conseguem diminuir as suas despesas, existem outros cujo limite terá já sido atingido, tornando-se assim insustentáveis.

Sendo a Sonae Sierra, especialista internacional em centros comerciais, cuja missão assenta na criação de valor acrescentado aos lojistas, investidores e à própria comunidade, garantindo um desenvolvimento sustentável, torna-se importante compreender as contingências dos seus comerciantes. A redução do valor de utilização do espaço comercial, poderá ser um dos principais meios para que os lojistas consigam diminuir as suas despesas, tornando-os mais competitivos e sustentáveis.

Torna-se então assaz pertinente analisar a estrutura de custos e proveitos dos mesmos, no sentido de melhorar as suas performances, cedendo ou não a redução do valor de utilização do espaço que pretendem, impulsionando o crescimento e expansão económica dos lojistas.

Depois de várias tentativas arruinadas nos anos 60, surge em Lisboa, no ano de 1971 o primeiro centro comercial português (Salgueiro, 1996).

Como seria de esperar, foram as áreas metropolitanas do Porto e Lisboa que alocaram a maioria destes novos empreendimentos, e só mais tarde estes se expandiram para as restantes regiões do país. Contudo, foi já na segunda metade dos anos 80, que estas estruturas cresceram a um ritmo acelerado, levando a uma melhor adaptação dos espaços, localização, dimensão das lojas, mais e melhores áreas de lazer e convívio, tornando então estes lugares únicos e cada vez mais atractivos, quer para as populações ali residentes, como para as externas.

Finalmente, e desde a década de 90 até aos dias de hoje, que na sua maioria, os espaços comerciais se associaram com espaços alimentares e retalho (hipermercados),

proporcionando ainda uma maior e melhor qualidade para os consumidores. A partir deste momento, foi possível num só sítio encontrar uma vasta variedade de bens e serviços, sendo possível num só local adquirir diferentes tipos de bens (Balsas, 1999).

Depois de Porto e Lisboa, a construção destes estabelecimentos alargou-se às várias regiões do país, entre as quais, Coimbra, Portimão, Albufeira, Braga, Aveiro, Viseu e Leiria (Cachinho, 2002).

Actualmente, em Portugal existem mais de duas centenas de centros comerciais espalhados de Norte a Sul do país, de pequena ou maiores dimensões. Facto este, que tem provocado uma redução substancial no peso do comércio tradicional. Com estes novos e práticos espaços, o consumidor tem a possibilidade de encontrar uma diversidade imensa de bens e serviços num só lugar.

Estruturalmente, o documento está dividido em quatro capítulos. No primeiro capítulo é apresentada a problemática e os objectivos do projecto. Segue-se a apresentação de dois conceitos internos pertinentes para o estudo, análise de indicadores económicos, e factores determinantes na comparação de lojas. O terceiro capítulo ilustra as metodologias utilizadas, a importância das variáveis escolhidas e ainda o output final obtido. Por último, no quarto capítulo são apresentadas as principais conclusões, limitações e perspectivas para trabalhos futuros.

1.2 Contexto do Projecto de Dissertação

1.2.1 Apresentação da Entidade de Acolhimento do Estágio

Sonae Portugal, SA

A Sonae é uma empresa de retalho, com duas grandes parcerias ao nível dos centros comerciais e telecomunicações. Tem como principal missão a criação de valor económico e social a longo prazo, levando os benefícios do progresso e da inovação a um número crescente de pessoas.

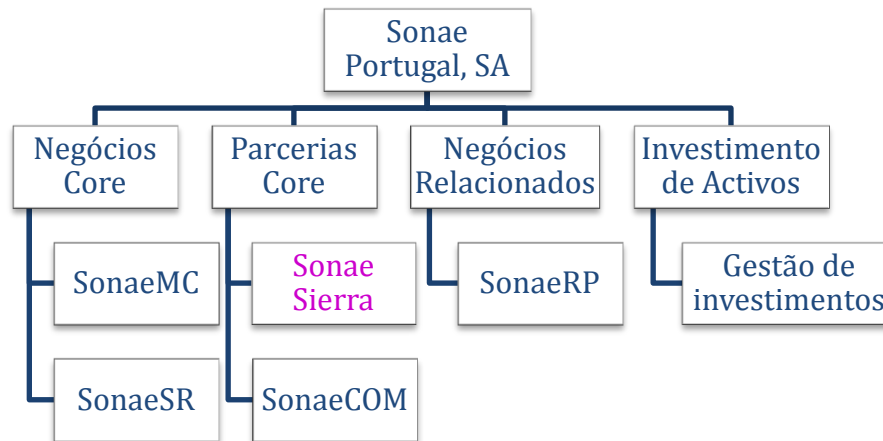


Figura 1: Estrutura Sonae Portugal

Fonte: Elaborado pela própria

A Sonae Sierra está presente e operacional nos seguintes mercados:

- Europa: Portugal, Espanha, Itália, Alemanha, Grécia e Roménia;
- América do Sul: Colômbia e Brasil;
- África: Argélia e Marrocos.

A Sonae Sierra tem por objectivo ser o maior especialista internacional em centros comerciais, proporcionando uma experiência única aos seus clientes criando um valor superior para accionistas, investidores, lojistas, comunidades e colaboradores, contribuindo em simultâneo para um desenvolvimento sustentável.

Finalmente, a Sonae Sierra está estruturada em quatro negócios autónomos:

- **Investment:** A Sierra Investments é a responsável pelo negócio de investimento na Europa. Detém participações nos Fundos Sierra, e atua como gestora dos Fundos e dos seus ativos.
- **Development:** A Sierra Development é a responsável pelo negócio de promoção de Centros Comerciais incluindo as atividades de "procurement" e de concepção e arquitetura. A empresa presta ainda serviços a terceiros dentro das suas áreas de conhecimento.
- **Management:** A Sierra Management é a responsável pelo negócio de Gestão de Centros Comerciais detidos pela Sierra Investments, ou propriedade de terceiros.
- **Brasil:** A Sonae Sierra Brasil engloba as atividades de investimento, promoção e gestão de Centros Comerciais no Brasil.

(Fonte: <http://www.sonae.pt>)

1.2.2 Objectivos do Projecto

Com esta investigação, pretende-se analisar as estruturas das demonstrações de resultados dos lojistas dos centros comerciais de Portugal e Espanha, identificando as diferenças existentes entre grupos de actividade, dimensão da loja e tipo de exploração. Através da comparação com os dados de performance, objectiva-se desenvolver um arquivo histórico, bem como criar o conceito interno de Rating Sierra, com base na taxa de esforço do lojista.

1.3 Estrutura da Dissertação

O presente documento está dividido em quatro capítulos. Primeiramente é apresentada a problemática e objectivos do projecto, bem como a entidade de acolhimento onde o mesmo foi realizado, referenciando a evolução e importância dos centros comerciais. No segundo capítulo serão explicados conceitos internos da empresa de acolhimento, análise de rácios económico-financeiros, e factores que determinantes na comparação entre lojas. O terceiro capítulo debruça-se sobre o estudo de caso, as metodologias, a importâncias variáveis escolhidas e será apresentado o output final.

Finalmente, no último capítulo retiram-se as principais conclusões, limitações sentidas e ainda perspectivas para trabalhos futuros.

2. Revisão de Literatura

2.1 Introdução

Neste capítulo segundo, serão apresentados dois conceitos internos, taxa de esforço e lojas âncoras, que têm bastante relevância para a interpretação dos dados obtidos. A taxa de esforço indica-nos o nível de sobrevivência da loja no centro, e torna-se importante analisar a taxa de esforço antes e após a concessão do desconto. Poderá haver casos, em que o nível de endividamento é demasiado elevado. Nestes casos, mesmo um elevado desconto poderá não conduzir a uma redução substancial da taxa de esforço. É igualmente pertinente analisar o conceito de lojas âncoras, dadas as características específicas que apresentam e que as distinguem. É essencial distinguir as comparações entre lojas âncoras e lojas ditas normais, dado que aquele tipo de lojas apresentam vantagens comparativas face às demais. Em seguida, são explicados rácios económico-financeiros e fatores de comparação entre lojas que serviram de base para a resolução da nossa questão inicial.

2.2 Taxa de Esforço

Ao nível dos centros comerciais, o principal indicador de sustentabilidade de um lojista é calculado através da taxa de esforço. Entende-se por taxa de esforço a relação existente entre os custos e as vendas do lojista. Esta taxa indica o nível de sustentabilidade da loja, considerando que existem outros custos, fixos e variáveis, além dos contratuais com a Sonae Sierra.

A fórmula da taxa de esforço é composta por duas principais componentes, custos e vendas. O lojista incorre três tipos de custos: remuneração fixa, acordado contratualmente; remuneração variável, valor dependente do volume de vendas e ainda de especificidades contratuais e, finalmente, taxas de serviço, custos anuais relacionados com assistência técnica, administrativa e marketing.

Fórmula da taxa de esforço:

$$\frac{\sum_{i=1}^n \text{Custos}}{\sum_{i=1}^n \text{Vendas}} = \frac{\sum_{i=1}^n (\text{Remuneração fixa} + \text{Remuneração Variável} + \text{Taxas de serviço})}{\sum_{i=1}^n \text{Vendas}}$$

Fórmula 1: Taxa de esforço

Com este indicador, é-nos permitido avaliar a evolução do esforço efectuado pelo lojista em cumprir as suas obrigações durante o período contratual. Possibilita aos tomadores de decisões, o cálculo de médias, identificar as diferenças entre tipos de lojas e ainda estimar o valor que desencadeará o pedido adicional de desconto extracontratual sobre as rendas fixas.

2.3 Lojas Âncoras

De acordo com Konishi e Sandfort, uma loja âncora tem a capacidade de aumentar o tráfego de clientes no shopping em questão, através da sua reputação. Os consumidores são atraídos pelo nome da loja, e como tal tornam-se mais propensos a visitar o shopping, e consequentemente as vendas e lucros das lojas mais próximas aumentam.

Existem então elementos relevantes, que permitem intitular uma loja de âncora, sendo eles:

- Tamanho da loja;
- Atracção da marca;
- Reconhecimento da marca;
- Pertencente a uma cadeia de loja;
- Proporciona tráfego no centro;
- Outras lojas beneficiam da sua presença.

2.3.1. Lojas Âncora: Definição Sonae Sierra

Para a Sonae Sierra, uma loja âncora e de acordo com os princípios supramencionados, é uma unidade integrada num centro comercial que tem a capacidade de aumentar significativamente o número de consumidores ao centro.

É composto por todos ou a maioria das seguintes características:

- Grande, geralmente acima dos 600m² GLA;
- Múltipla, cadeia nacional ou internacional (no mínimo 3 lojas);
- Marca forte, com alta consciência e níveis de resposta positiva;
- Aumenta significativamente o tráfego no centro comercial;
- Vasta capacidade de atracção;
- Têm níveis de rendas mais baixos;
- Encargos comuns mais baixos que a média do centro;
- Volume de negócios acima de outras lojas;
- Custo em relação às vendas, abaixo de todas as lojas
- Menor renda variável percentual negociada;

2.4 Rácios

No caso em estudo, antes de ser concedido ou não o desconto pretendido, importa avaliar os resultados financeiros e económicos durante um determinado período de tempo do lojista. Os rácios financeiros são projectados para ajudar a avaliar uma demonstração financeira. (Brigham e Houston, 2003).

A análise dos rácios financeiros tem sido utilizada para fins preditivos, como a previsão do fracasso, ou não, das empresas, como avaliação do crédito e como avaliação do risco (Ponikvar et al, 2009). Este tipo de análise permite uma avaliação das rubricas do balanço em conjunto com outro tipo de informação financeira, com o intuito de determinar várias relações pertinentes de várias áreas da empresa (Jagels e Coltman, 2004).

A tendência de um rácio e a sua variabilidade são considerações importantes a ter em conta (Gibson, 2000). Para um rácio fazer sentido deve ser comparável a um padrão ou a uma relação estabelecida entre rácios (Jagels e Coltman, 2004).

2.4.1. Perspectivas de Análise, Riscos das Empresas e as suas Medidas

Os gestores financeiros necessitam de instrumentos para tomarem decisões racionais e um desses instrumentos passa pela análise financeira. Ao efectuá-la, o objectivo da empresa não é somente o de controlo interno mas também o de melhor compreender o que os fornecedores de capital desejam.

A análise financeira pode ser vista de acordo com diferentes perspectivas: económica e financeira, unidimensional e multidimensional, e estática e dinâmica.

A análise é económica se tem por objectivo analisar a capacidade da empresa em gerar resultados e remunerar os capitais dos investidores. Por outro lado, é financeira se incide na análise da capacidade que a empresa tem em honrar os seus compromissos, no curto, médio e longo prazos. A análise financeira permite-nos estudar se a liquidez e a estrutura financeira da empresa são adequados para efectuar os pagamentos atempadamente no curto prazo (matérias-primas, salários), como no médio e longo-prazo (empréstimos bancários, empréstimos obrigacionistas). Assim, a análise económica está directamente relacionada com a rentabilidade, a análise financeira alista a sobrevivência da empresa ao longo do tempo.

A análise denomina-se unidimensional se utiliza vários rácios sem os correlacionar estatisticamente, enquanto que na óptica multidimensional são utilizados vários indicadores multicolineares. Através da análise unidimensional, os analistas e tomadores de decisão sabem que, por exemplo, o rácio de liquidez geral está correlacionado com a liquidez reduzida, e eventualmente com a imediata. Ou ainda, que o rácio de rentabilidade está correlacionado com o rácio de rentabilidade dos activos; ou que o tempo médio de recebimentos está correlacionado com o tempo médio de duração de existências, e dos pagamentos. A entrave é o facto de não ser identificável o grau de correlação existente.

Ainda é possível classificar a análise como sendo estática, relacionado stocks, e por outro lado dinâmica incidindo sobre os fluxos, “cash-flows” obtidos pela empresa.

2.4.2. Vantagens e Desvantagens dos Rácios Financeiros

Segundo Neves (1996), os rácios são uma ferramenta útil, utilizados com bastante frequência na análise financeira e económica. Contudo, é igualmente necessário ter sobriedade, para que não surjam distorções nos resultados.

Neves (1996), aponta ainda vantagens e desvantagens dos mesmos, que passarei a enumerar.

Principais Vantagens:

- A Elaboração do diagnóstico financeiro de uma empresa baseia-se no triângulo de liquidez, estrutura financeira e rentabilidade de que tem subjacente os rácios;
- Possibilita a utilização de informação de forma sintética e objectiva;
- Indica de uma forma clara a rendibilidade, solvabilidade, liquidez e equilíbrio financeiro;
- É possível obter conclusões baseadas em dados quantitativos;
- Permite efectuar comparações da mesma empresa durante um certo período de tempo, ou entre diferentes empresas num mesmo espaço de tempo.

Principais Limitações:

- Os rácios reflectirão possíveis erros das demonstrações financeiras;
- Complexidade em definir os limites do indicador, tornando a análise mais subjectiva;
- Caso duas empresas do mesmo sector, adoptem práticas contabilísticas diferentes, os rácios poderão ser desfeados;
- Os rácios são calculados tendo por base dados passados, devido à complexidade de obter cash-flows futuros.

Uma empresa tem vantagens em dispor de fundo de maneo adequado, uma vez que lhe permitirá honrar os compromissos no vencimento, escolher os melhores e mais adequados momentos para efectuar as suas transacções, tomar medidas de

modernização e de inovação que lhes permitam obter vantagens competitivas, e ainda, se for o caso, conceder créditos aos seus clientes, de forma a forçar as suas vendas. Assim, surgem duas questões bastante pertinentes relacionadas com o facto de a empresa sobreviver ou não, com fundo de maneio negativo ou insuficiente. Importa então aos tomadores de decisão, perceber a viabilidade da situação. Numa primeira análise, é necessário ter em mente as condições da empresa, o seu ciclo de exploração, os prazos de pagamentos, a duração das existências e os tempos médios de recebimentos. Por outro lado, é importante analisar se se está perante uma situação conjuntural ou estrutural, para que a empresa possa sobreviver com fundo de maneio insuficiente.

Se o fundo de maneio é insuficiente por motivos conjunturais, a empresa pode tomar algumas decisões como: redução do tempo médio de recebimentos, aumento do tempo médio de pagamentos, redução do montante de existências, reforçar a equipa de vendas, contracção de novas dividas para substituição de antigas. Obviamente, que a tomada destas medidas no seio empresarial, não é de todo uma tarefa simples. Por exemplo, se a empresa optar por aumentar o tempo médio de pagamentos, podem-lhes ser aumentado o nível de preços dos inputs, o que não é viável. Outro exemplo, relativamente à diminuição do tempo médio de recebimentos, se por um lado, permite resolver problemas financeiros no curto-prazo, por outro pode fazer com que a empresa perca quota de mercado.

Se o fundo de maneio é insuficiente por questões estruturais, as decisões a tomar são diferentes e passam por, entre outras, diminuir o montante de investimentos, transformar dívidas de curto prazo, em médio e longo prazos, caso as dificuldade da empresa sejam a nível financeiro de curto prazo. Outra decisão poderá passar pela redução ou anulação da distribuição dos resultados, sob a forma de dividendos.

Assim sendo, como referido anteriormente, importa analisar um conjunto de rácios, que nos permitam analisar a capacidade da empresa em honrar os seus compromissos no curto-prazo, quer no longo-prazo. Os aspectos da liquidez, rentabilidade e estrutura financeira permitem construir o triângulo do diagnóstico económico das empresas.

Rácios

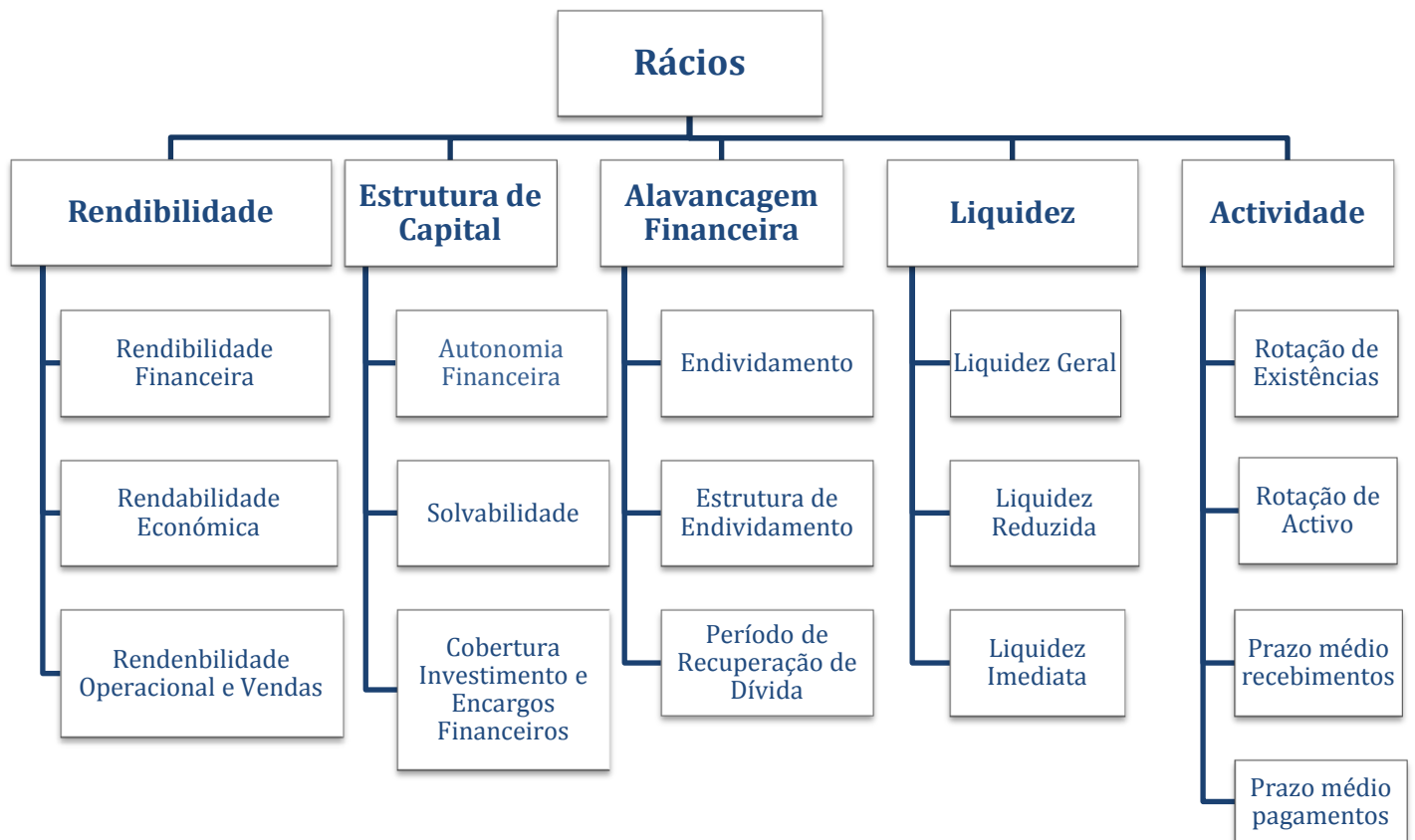


Figura 2: Rácios Calculados
Fonte: Elaborado pela própria

Rácios de Rendibilidade

Os rácios de rendibilidade representam os fundos gerados pela empresa após pagamento dos factores produtivos e liquidação dos impostos. Determinam a eficiência na utilização dos recursos da empresa. Os rácios de rendibilidade têm por objectivo, analisar a eficiência dos recursos da empresa e a sua capacidade em gerar excedente económico. Os rácios de rendibilidade são frequentemente utilizados para medir a eficácia da administração em alcançar lucro (Jagels e Coltman, 2004)

Os rácios de rendibilidade mostram os efeitos combinados da liquidez, da gestão de activos e da dívida sobre os resultados operacionais (Brigham e Houston, 2003). É

assim possível, calcular três tipos de rentabilidade, financeira (capitais próprios) e económica (activo) e rentabilidade operacional das vendas.

- **Rentabilidade Financeira**

Designado igualmente como ROE (Return On Equity), este indicador permite medir a rentabilidade dos capitais investidos. Através do seu resultado, além de ser possível comparar taxas de rentabilidade do mercado de capitais com a rentabilidade do capital próprio, tendo em consideração o custo do financiamento, é ainda viável analisar a capacidade de autofinanciamento da entidade em questão.

Nabais e Nabais (2004) referem que este indicador é usualmente analisado por investidores e bancos que reconhecerão a maior atractividade da empresa quanto maior for o valor deste rácio.

$$\text{Rentabilidade Financeira} = \frac{\text{Resultados Líquidos}}{\text{Capital Próprio}}$$

Fórmula 2: Rentabilidade Financeira

- **Rentabilidade Económica**

Denominado igualmente por taxa de retorno dos capitais investidos na empresa, este indicador indica-nos a rentabilidade do negócio, isto é, a capacidade de a entidade gerar lucro. Permitindo, desta forma, avaliar o desempenho dos capitais totais investidos na empresa independentemente da sua origem. O valor deste rácio poderá ser útil na definição da estrutura de capitais ou do endividamento da empresa.

$$\text{Rentabilidade Económica} = \frac{\text{Resultados Líquidos}}{\text{Activo Total Líquido}}$$

Fórmula 3: Rentabilidade Económica

- **Rendibilidade Operacional das Vendas**

Segundo Jagels e Coltman (2004), este é o rácio tem como finalidade, analisar a relação entre o resultado operacional e as vendas, medindo a eficácia global da gestão em gerar vendas e controlar as despesas.

$$\text{Rendibilidade Operacional de vendas (\%)} = \frac{\text{Resultados operacional}}{\text{Volume de Negócios}}$$

Fórmula 4: Rendibilidade Operacional das Vendas (%)

Rácios de estrutura de capital e de cobertura

Este indicador permite-nos avaliar os meios de financiamento da empresa. Possibilita ainda, avaliar se a empresa terá capacidade de cumprir as suas obrigações. Incorporam este rácio, os indicadores autonomia financeira, solvabilidade, e Cobertura do Investimento e de Encargos Financeiros.

- **Autonomia Financeira**

Como o próprio nome nos indica, este indicador permite avaliar a capacidade da entidade financiar os activos através dos seus capitais próprios, sem necessidade de recorrer a financiamentos externos.

O seu resultado varia entre 0 e 1 e deverá ser analisado conjuntamente com o rácio de endividamento. Um valor baixo indica uma grande dependência da sociedade em relação aos credores, o que além dos riscos inerentes, é desvantajosa na negociação de novos financiamentos.

$$\text{Autonomia Financeira} = \frac{\text{Total do Capital Próprio}}{\text{Activo total}}$$

Fórmula 5: Autonomia Financeira

- **Solvabilidade**

O indicador de solvabilidade permite avaliar a capacidade da empresa face aos seus compromissos assumidos a médio e longo prazo. Expressa a posição de independência da empresa face aos credores.

$$Solvabilidade = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo}}$$

Fórmula 6: Solvabilidade

O indicador com valor 1 representa que o capital próprio da empresa é idêntico ao valor do seu passivo, pelo que dispõe de capitais suficientes para cobrir todos os créditos obtidos. Caso contrário, um valor inferior a 0,5, aponta uma grande dependência da empresa para com os seus credores, risco e fragilidade económico-financeira.

- **Cobertura do Investimento e de Encargos Financeiros**

A cobertura de investimento determina se a entidade está a financiar os seus investimentos recorrendo a capitais permanentes.

Por norma, de modo a cumprir a regra do equilíbrio financeiro mínimo, este indicador deverá apresentar um valor superior a 1, contudo será necessário avaliar as características específicas da actividade da empresa.

$$Cobertura\ do\ Investimento = \frac{\text{Capitais Permanentes}}{\text{Investimentos Líquidos}}$$

Fórmula 7: Cobertura do Investimento

A cobertura de encargos financeiros permite medir o grau com que a actividade de exploração consegue cobrir os encargos financeiros da empresa.

$$\text{Encargos Financeiros} = \frac{\text{Res. Líq. antes de impostos} + \text{Enc. Financ. Líquidos}}{\text{Encargos Financeiros Líquidos}}$$

Fórmula 8: Encargos Financeiros

Rácios de Alavancagem Financeira

Os rácios de alavancagem financeira são deveras utilizados para a análise de crédito, identificando, por isso, as dívidas que a empresa contraiu e as implicações que as mesmas têm na exploração da actividade. Sintetizando, mede o risco que se corre ao conceder crédito adicional (Neves, 2006). Se a empresa ganhar mais nos investimentos financiados por empréstimos do que paga em juros, o retorno para o capital da empresa é denominado de “alavancagem” (Brigham e Houston, 2003).

- **Endividamento**

Este rácio mede o peso dos capitais alheios, aos quais a empresa recorre, face ao total do seu Capital, possibilitando avaliar o grau de dependência e o risco associado.

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Capitais Alheios}}{\text{Capital Totais}}$$

Fórmula 9: Endividamento

O valor deste indicador pode variar, caso seja nulo, significa que a empresa não tem qualquer obrigação com terceiros; sendo 1, simboliza que são inexistentes os capitais próprios. Saliento, que quanto menor o seu valor, menor o risco e maiores serão as garantias oferecidas. Num caso extremo, se o indicador apresentar um valor superior a 1, denota-se que a empresa se encontra em falência técnica.

- **Estrutura de Endividamento**

Para uma entidade, e tal como referido anteriormente, é de extrema importância conhecer o seu grau de endividamento, mas é igualmente essencial compreender como este se estrutura. Quanto maior o rácio, maior o peso das dívidas de curto prazo nas dívidas totais. (Neves, 2006)

$$\text{Estrutura de Endividamento} = \frac{\text{Capitais Alheios de curto – prazo}}{\text{Capitais Alheios}}$$

Fórmula 10: Estrutura do Endividamento

- **Período de Recuperação da Dívida**

Segundo Neves et al (2006), este rácio é utilizado quando o analista de crédito prefere analisar a capacidade de cobertura da dívida em termos mais prospectivos do que históricos. Para isso, é necessário considerar a estimativa do número de anos em que a empresa é capaz de pagar as suas dívidas, admitindo tudo constante.

$$\text{Período de Recuperação da dívida (anos)} = \frac{\text{Empréstimos em dívida}}{\text{Autofinanciamento}}$$

Fórmula 11: Período de Recuperação da Dívida

Rácios de Liquidez ou de Situação Financeira

Este rácio indica a capacidade da empresa em cumprir as suas obrigações de pagamento a curto prazo (Jagels e Coltman, 2004). É possível analisar em que medida a empresa está em condições de cumprir as obrigações de natureza financeira, tais como o pagamento de matérias –primas, os salários, a energia, entre outros.

- **Liquidez Geral**

A liquidez geral expressa a capacidade de pagar o seu passivo de curto prazo com o seu activo de curto prazo. Quando o seu valor é superior a um é, frequentemente, assumido que a empresa possui uma boa situação financeira no curto-prazo. Contudo, é necessário ter em atenção o ciclo de exploração da empresa e os tempos médios de recebimento e pagamento.

$$Liquidez\ Geral = \frac{Activo\ Corrente}{Passivos\ Correntes}$$

Fórmula 12: Liquidez Geral

- **Liquidez Reduzida**

Indica-nos a capacidade da empresa solver os seus compromissos de curto prazo, mediante as suas disponibilidades e créditos sobre terceiros, tendo em consideração que nem todos os activos correntes (de curto prazo) são facilmente transformados em disponibilidades. Assume-se que a empresa cumpre as suas convenções quando o indicador é 1. Mais uma vez, é necessário ter em mente as características da empresa, bem como o seu tempo médio de recebimentos e pagamentos.

$$Liquidez\ Reduzida = \frac{Activo\ Corrente - Inventários}{Passivos\ Correntes}$$

Fórmula 13: Liquidez Reduzida

- **Liquidez Imediata**

Este indicador indica-nos a capacidade que a entidade tem em solver os seus compromissos de curto prazo com as disponibilidades existentes (depósitos bancários, caixa e títulos negociáveis). Comummente, este rácio tende para o valor zero, visto que

as empresas tendem a ter uma tesouraria nula. Quanto maior for o seu valor, maior será a liquidez da entidade e a probabilidade de o credor ser reembolsado do crédito concedido de curto prazo.

$$\text{Liquidez imediata} = \frac{\text{Meios Financeiros Líquidos}}{\text{Passivos Correntes}}$$

Fórmula 14: Liquidez Imediata

Rácios de Actividade

Os analistas financeiros utilizam este tipo de rácios para avaliarem a eficiência da utilização dos seus activos (Brealey et al, 2001). Estes rácios foram concebidos para responder à seguinte questão: “O valor total dos activos, expressos no balanço, parece razoável, muito alto ou muito baixo, tendo em conta os níveis actuais e futuros das vendas?” (Brigham e Houston, 2003).

Os rácios de actividade servem para analisar a eficiência das decisões na gestão dos recursos aplicados e apuram-se em termos de rotação ou dias de funcionamento. O rácio expressa o número de vezes que a actividade ocorre durante um determinado período e pode ajudar a avaliar a eficácia da gestão utilizando e controlando os activos analisados (Jagels e Coltman, 2004).

- **Rotação de Existências**

As demonstrações financeiras mostram o custo das existências e não o valor de venda das matérias-primas. Portanto, a análise é baseada na comparação entre o volume de negócios da empresa e custo médio das existências. Este rácio evidencia os efeitos da gestão ao nível dos armazéns. Um valor elevado é encarado como indicador de eficiência. (Brigham e Houston, 2003)

$$\text{Rotação de Existências} = \frac{\text{Volume de Negócios}}{\text{Existências Médias}}$$

Fórmula 15: Rotação de Existências

- **Rotação do Activo**

Este rácio indica o grau de utilização dos activos. Um rácio muito elevado pode significar que a empresa está a laborar perto do limite de capacidade. O inverso pode significar a subutilização de recursos. (Brealey et al, 2001).

$$\text{Rotação do Activo} = \frac{\text{Volume de Negócios}}{\text{Activos Médios}}$$

Fórmula 16: Rotação do Activo

- **Prazo Médio de Recebimentos (dias)**

Este rácio mede a celeridade com que os clientes costumam pagar as suas dívidas. Nos clientes, devem incluir-se as contas correntes, as letras a receber, as letras descontadas não vencidas e as facturas com adiantamentos e factoring. Um valor elevado neste rácio é, em termos financeiros, desfavorável, mostrando por vezes ineficiência do departamento de cobrança ou falta de poder negocial da empresa perante os seus cliente. Neves (2006)

$$\text{Prazo Médio de Recebimentos(dias)} = \frac{\text{Saldo médio de clientes}}{\text{Venda e Prest. Serv.} * (1 + t)} * 365$$

t = taxa média de IVA nas vendas

Fórmula 17: Prazo Médio de Recebimentos

- **Prazo Médio de Pagamentos (dias)**

Este rácio mede a presteza com que a empresa costuma pagar as suas dívidas aos fornecedores. É de referir que um valor muito elevado pode identificar dificuldades da entidade em satisfazer as suas obrigações. (Neves (2006).

$$\text{Prazo Médio de Pagamentos (dias)} = \frac{\text{Saldo médio de fornecedores}}{\text{Compras e Fornecimentos} * (1 + t)} * 365$$

t = taxa média de IVA nas compras e fornecimentos

Fórmula 18: Prazo Médio de Pagamentos

Um outro indicador que poderia ter sido mencionado na análise de caso, seria o Ponto Crítico de Vendas ou Ponto Morto Económico, talvez este seja um rácio sintético e bastante ilustrativo da situação da empresa. Este ponto corresponde ao volume de actividade em que a empresa não tem lucro nem prejuízo de exploração, ou seja, o nível de actividade para o qual a empresa apresenta Resultado de Exploração nulo.

Sendo a Margem Bruta a diferença entre os Rendimentos de Exploração e os Gastos Variáveis, a empresa situa-se no Ponto Crítico quando esta é completamente absorvida pelos Gastos Fixos, ou seja, quando Gastos Fixos = Margem Bruta.

A Margem de Segurança (MS), que exprime (em %) o distanciamento relativo do nível de actividade alcançado pela empresa (Volume) relativamente ao Ponto Crítico (V0), ou seja, representa em termos relativos quanto é que a empresa pode reduzir (ou deve aumentar) o Volume de Actividade sem apresentar prejuízo.

2.5 Factores determinantes na comparação de lojas

Ao longo do projecto, teve-se como elemento fulcral para a elaboração do output final, a variável GLA, com o objectivo de se efectuar comparações entre lojas do mesmo sector.

Contudo, creio que seja uma análise demasiado limitadora. Fará sentido comparar lojas com elevada antiguidade e renome, com lojas recentes, só porque ocupam no centro comercial a mesma área? Será correcto comparar de forma estrita lojas quem estejam perto de lojas âncoras, com lojas que estejam em lados opostos?

Existem portanto, outras variáveis exógenas que poderiam ter sido analisadas no presente estudo e tidas em consideração. De acordo Masonet (1983), é cada vez mais forte a relação existente entre o motivo de compras e a percepção que o consumidor tem sobre a loja.

Para Fisk (1961), a localização das lojas e o preço dos bens e serviços são factores que influenciam a compra; por outro lado, Birtwistle (1999), defende que a reputação da marca, o profissionalismo dos funcionários e toda a envolvência física da loja, são elementos essenciais.

É comumente aceite que os todos os indivíduos reagem de forma diferente aos mesmos estímulos, e como tal Groppeç (1995) defende que a aceitação de uma loja depende essencialmente do nível de satisfação que proporciona aos seus clientes, e lhes satisfaz as necessidades.

Em 1994, Paul M.W. Hacket e Gordon R. Foxall, concluíram além de factores pessoais, existem um conjunto de factores externos que influenciam a adesão, maior ou menor, a um determinado centro comercial, que irá ter consequências directas nos lojistas e nas suas vendas. De acordo com os autores, a existência de parque de estacionamento, a higiene e segurança, áreas culturais e de lazer, espaços para crianças, a presença de cafés, o fácil acesso a transportes públicos, a existência de lojas âncoras e com reputação e, a área geográfica do próprio centro comercial são elementos essenciais que impulsionam positivamente o acesso a este tipo de espaços públicos.

Como referido no ponto anterior, para a elaboração do output final, foram utilizadas apenas informações contabilísticas, extraídas das demonstrações de resultados e balanços. Contudo, existem outras informações de carácter extra-contabilísticos, que

podem influenciar de forma directa ou indirecta, a compreensão da situação financeira, da posição da empresa no mercado, a sua filosofia de gestão, o seu histórico, a situação micro e macroeconómica, bem como a capacidade dos seus gestores em garantirem a sustentabilidade e crescimento da empresa. Bastardo e Gomes, 1996, defendem a pertinência na recolha máxima de informação sobre aspectos que tenham influenciado no passado, e que possam vir a afectar o desempenho da entidade empresarial.

Segundo Cohen (1996), a fim de caracterizar a situação actual da empresa e identificar situações que possam influenciar o seu futuro desempenho, pode ter-se em consideração duas escolas de análise preliminar: a escola francesa e a americana. A primeira, baseia-se fundamentalmente na análise da empresa face ao mercado e aos recursos de que dispõe para desenvolver a sua actividade.

No âmbito da escola americana, a Teoria dos 5 M's: Men, Money, Merchandise, Materials e Market, considera que para avaliar o desempenho de uma empresa é necessário efectuar uma análise ao conjunto de factores humanos, financeiros, materiais e de mercado que fornecem à empresa vantagens competitivas face aos seus concorrentes e logo, valor acrescentado, nomeadamente:

- Men (potencial humano, qualidade das relações, da organização e da gestão);
- Money (diagnóstico financeiro);
- Merchandise (qualidade e valorimetria dos Inventários);
- Materials (nível tecnológico, desempenho, fiabilidade dos Activos Fixos Tangíveis);
- Market (posição no mercado, imagem, rede de distribuição).

Isto é, torna-se necessário proceder a uma avaliação de carácter global, na qual podemos identificar outros principais elementos do diagnóstico, como o diagnóstico de orientações estratégicas relacionadas com sistema de planificação e gestão previsional, carteira de encomendas, relações com o meio envolvente; ou diagnóstico de estruturas, análise do organograma formal ou do sistema de informação, e ainda diagnóstico das grandes funções, como marketing, recursos humanos e relações dentro da empresa, produção e gestão técnica.(Cohen, 1996)

Este tipo de análise permite identificar as vantagens competitivas de que a empresa é detentora e as suas limitações, ou seja, identificar os seus pontos fortes e fracos, não

apenas em termos financeiros, mas também em termos comerciais, estratégicos, tecnológicos, etc.

3. Descrição do projeto

3.1 Introdução

Este capítulo tem por objectivo, explicar o trabalho desenvolvido ao longo do estágio na empresa de acolhimento. Inicialmente explicaremos a metodologia e a importância das variáveis utilizadas. Apresentaremos igualmente duas análises de caso, bem como o output final do projecto.

3.2 Metodologia

Para que seja exequível a concessão ou não do desconto pretendido, os tomadores de decisão têm de ter conhecimento dos custos e proveitos dos lojistas, de forma a tomarem a melhor decisão para ambos. Torna-se então pertinente analisar as suas performances, no sentido de ceder ou não a redução do custo de utilização do espaço, com o objectivo último de ajudar e impulsionar o crescimento e expansão económica do lojista em questão.

Primeiramente e de acordo com os valores extraídos das demonstrações de resultados dos lojistas, foi construída uma base de dados. Uma vez que foram diversas as formas como nos foram entregues a informação, foi relevante distinguir a informação por tipo de documento, sendo tipo 1: documento IES, tipo 2: documento obtido pelo seu Técnico Oficial de Contas, tipo 3: outro tipo de documento aceite pela empresa, tipo 4: informação comprada pela Sierra.

De seguida, estruturamos a informação de acordo com o país, denominação comercial da loja, grupo e subgrupo de actividade, o centro comercial onde o mesmo está inserido e o ano a que se referem os dados. Saliento, que os grupos de actividade foram seccionados por: Vestuário e calçado, Restauração, Saúde, Serviços e Cultura e entretenimento. Consecutivamente, foram extraídos os montantes das vendas, os diversos custos com pessoal, utilização de espaço, amortizações, taxas, e outros custos. Seguindo-se os resultados operacionais, margem bruta, custos e proveitos financeiros, bem como os resultados brutos e líquidos.

Da informação recebida pelos lojistas, foi ainda possível obter informação relativamente ao número de funcionários, número de empresas no sector, a percentagem de compras e vendas ao mercado externo, e se o mesmo já teve algum tipo de incidente legal.

Constam na base de dados e até ao momento da elaboração do relatório, trezentos e sete demonstrações de resultados de lojistas de centros comerciais em Portugal, e quatrocentos e trinta e oito para Espanha.

Saliento, que das demonstrações analisadas, 45,28% e 45,43%, para Portugal e Espanha, respectivamente, referem-se à área de actividade de Vestuário e Calçado, uma vez que são o tipo de lojas mais incidente nos centros comerciais.

Depois de toda a informação recolhida e devidamente triada, foi-nos possível calcular diversos indicadores, que serão úteis aos tomadores de decisão e que nos ajudarão a responder ao nosso problema inicial. Foram então calculados:

- Rácios de Estrutura/Endividamento
 - Autonomia Financeira (%)
 - Solvabilidade
 - Endividamento
- Rácios de Funcionamento
 - Rotação de Inventários
 - Prazo Médio de Recebimentos
 - Rotação do Activo (%)
- Rácios de Liquidez
 - Reduzida
 - Geral
 - Imediata
 - Fundo de Maneio
- Weight Over total costs (%)
 - Rents + Service Charges
 - Personnel
- Weight costs/Sales (%)
 - Buying/sales
 - Personnel/sales

- (Rents + Service Charges)/sales
- Other/sales
- Depreciation/sales
- Total costs/sales
- Net Result
 - Break-even sales
 - Security Margin
 - Break – even discount (€) and Break – even discount (%)

As demonstrações de resultados têm constituído os elementos financeiros de base para a realização da análise financeira, que podem ter em consideração duas vertentes complementares. Numa primeira análise, os resultados, ou seja, a capacidade que a empresa tem em realizar benefícios sociais a partir das suas actividades desenvolvidas, que permitirá analisar a existência ou não de condições para assegurar o equilíbrio financeiro ou mesmo o crescimento sustentado e a independência financeira da mesma. Em segundo, permite-nos verificar o risco, isto é, a capacidade que a mesma tem em pagar as suas dívidas e os gastos financeiros associados.

Por outro lado, a Sonae Sierra tem em sua posse as performances dos outros lojistas, que até ao momento não pediram desconto. O objectivo será comparar as diferentes estruturas de custos e proveitos, e perceber os diferentes pesos que cada rubrica dos custos tem sobre as receitas.

Para a elaboração do output final, apresentado de seguida, a comparação é efectuada tendo por base os níveis de dimensão da loja (GLA). E porquê esta decisão? Porquê esta variável e não outra? Se o objectivo é comparar os custos de utilização do espaço, e o peso que este representa nos custos do lojista, esta comparação só fará sentido, se analisarmos lojas com a mesma ou idêntica dimensão. Fará sentido analisar uma loja âncora ainda que do mesmo sector, mas com uma dimensão bastante mais reduzida? É certo que não fará. Com esta comparação, pretende-se dar a conhecer ao lojista em dificuldades, outros negociantes que têm a mesma dimensão da sua loja e que lhes é possível suportar os custos de utilização de espaço. O que será diferente? O valor das vendas? Os custos com stocks? Os gastos com pessoal? De acordo com o output final elaborado, será permitido comparar e perceber, dentro do mesmo nível de dimensão de

área, as diferenças entre as estruturas de custo. Saliento desde já, que a análise tem por base quatro níveis de GLA, sendo que o escalão um se refere a áreas até $199,99\text{m}^2$, o escalão dois a áreas entre os 200 m^2 e os $599,99\text{m}^2$, o terceiro escalão alude a áreas iguais ou superiores a 600m^2 e até $999,99\text{m}^2$ e finalmente, o quarto e último escalão a áreas superiores ou iguais a 1000m^2 .

3.3 Output Final

Finalmente, foi então elaborado um output final, que ao ser colocado numa plataforma interna e comum aos tomadores de decisões, lhes permitirá analisar de forma prática a situação do lojista e conceder ou não, o desconto pretendido.

Com a tabela infra, o analista escolherá a loja que pretende analisar, e automaticamente terá informação relativa aos diferentes centros comerciais onde a mesma existe, aos custos associados à utilização do espaço e às suas vendas. Será importante evidenciar o nível de GLA, para que a posterior comparação com as demais lojas se torne mais coerente e menos díspar. Finalmente, no mesmo quadro, será possível ainda obter informação face à taxa de esforço antes e após desconto.

Brand Name	
Shopping	
Custo de utilização do espaço	
GLA	
Vendas (%)	
Taxa de esforço antes do desconto	
Taxa de esforço após desconto	
Fonte EIS	

Tabela 1: Tabela inicial do output final

Depois de escolhida a loja, torna-se imperativo perceber a estrutura de custos da mesma. Antes de ser tomada qualquer decisão é importante compreender se o lojista já efectuou todos os esforços possíveis para reduzir os seus custos. Será o stock elevado? Será que há desperdícios? Será que já tentou reduzir os custos com o pessoal? Estas são exemplos de questões que surgem aquando da análise da respectiva estrutura de custos, e que são necessárias ter em foque.

É ainda possível encontrar três indicadores de rentabilidade económico-financeira, que mecanicamente identificará o rating da empresa.

Brand Name	
Custos com Mercadorias	
Custos com Pessoal	
Amortizações	
Valor das Vendas	
Margem Bruta (%)	
ROS (Rentabilidade das Vendas)	
ROE (Rentabilidade Financeira)	
ROA (Rentabilidade Económica)	
Store Rating	
	1 2 3 4 5

Tabela 2: Segunda tabela do output final

1	Os valores reais são bastante inferiores à taxa de esforço sustentável. Apresenta rentabilidade muito diferente do sector. Não será susceptível de sustentar o nível de renda a médio prazo.
2	Os valores reais são inferiores à taxa de esforço sustentável. Apresenta rentabilidade inferior face ao sector.
3	Taxa de esforço sustentável está em linha com os valores reais. A loja tem uma rentabilidade alinhada com a indústria, e com bom desempenho sustentará os custos relacionados com a utilização do espaço.
4	Os valores reais são superiores à taxa de esforço sustentável. A loja tem uma maior rentabilidade do que a indústria.
5	Os valores reais são bastante superiores à taxa de esforço sustentável. A loja tem uma excelente rentabilidade quando comparada com o sector. Com bom desempenho, poderá ter a capacidade de sustentar um aumento dos custos de utilização do espaço.

Tabela 3: “Store Rating”

Finalmente, será feita uma análise sectorial. Objectiva-se comparar o lojista em questão, com o restante sector por níveis de GLA. Como referido anteriormente, é pertinente compreender até que ponto o lojista já efectuou outros esforços para reduzir os seus custos. E com esta análise comparativa, tornar-se-á mais fácil identificar casos onde o lojista poderá ainda reunir outro tipo de esforços. Assim, este tipo de decomposição, poderá servir de alavancagem para a concessão ou não do desconto, elucidando os casos onde ainda há possibilidade de contornar a situação, via redução de outros custos. Achamos pertinente ilustrar nesta última tabela o indicador ROE, de forma entender a rentabilidade dos capitais investidos e a capacidade de autofinanciamento. Com o

indicador ROA é possível analisar a capacidade do lojista em gerar lucro, e finalmente e não menos importante a ROS com o objectivo de observar a eficácia global das vendas e o controlo das despesas.

Análise Sectorial				
Nome do Grupo				
GLA	Escalão 1: 0 - 199,99 m ²	Escalão 2: 200 - 599,99 m ²	Escalão 3: 600 - 999,99 m ²	Escalão 4: ≥ 1000 m ²
Indicadores				
Custos com Mercadorias				
Custos com Pessoal				
Valor das Vendas				
Margem Bruta (%)				
ROS (Rentabilidade das Vendas)				
ROE (Rentabilidade Financeira)				
ROA (Rentabilidade Económica)				

Tabela 4: Tabela final do output final

4. Conclusões

4.1 Limitações e Next – steps

Neste capítulo, serão reportadas as principais conclusões, limitações sentidas ao longo do desenvolvimento do projeto, e ainda perspectivas e sugestões para trabalhos futuros.

Como referido ao longo do presente documento, este projeto teve como principal objetivo a criação de uma plataforma informativa, com dados económico-financeiros extraídos das demonstrações de resultados e balanços, dos lojistas. Com os respetivos dados, foi possível calcular-se indicadores, que permitam aos tomadores de decisões, ter informação sintetizada e eficiente para atribuir ou não, o desconto de aluguer do espaço que os lojistas tanto pretendem. Para se efetuar as comparações entre lojas do mesmo sector, teve-se como elemento essencial, a variável GLA. Contudo, existem diversos fatores que influenciam o incentivo aos centros comerciais, e automaticamente a performance dos distintos lojistas.

Para a elaboração do output final, e para que a informação seja clara e de fácil acesso, foram criadas três tabelas com informações distintas e complementares. Inicialmente, serão observados dados associados à loja em questão, como o número de lojas existentes nos centros comerciais, custos associados à utilização do espaço, o montante das vendas e ainda informação sobre a taxa de esforço antes e após desconto. Numa segunda tabela, é analisada a estrutura de custos da loja, bem como a ilustração de indicadores previamente definidos, ROE, ROA e ROS, que mecanicamente identificará o rating da empresa. Na última tabela é feita uma análise sectorial. Objectiva-se comparar o lojista em questão, com o restante sector por níveis de GLA. Com esta análise comparativa, tornar-se-á mais fácil identificar casos onde o lojista poderá ainda reunir outro tipo de esforços, servindo de alavancagem para a concessão ou não do desconto, elucidando os casos onde ainda há possibilidade de contornar a situação, via redução de outros custos.

Uma vez elaborado o output final, irá ser criada pela equipa de suporte informático da Sonae Sierra, uma plataforma online que permita aos diversos diretores dos centros comerciais, consultar a informação necessária sobre as rubricas escolhidas, que influenciará a decisão de concessão ou não de desconto. É de salientar, que esta base de dados será constantemente atualizada.

Finalmente, e na minha perspetiva, um outro estudo bastante interessante e complementar, seria a análise de variáveis externas que influenciam, ainda que indiretamente as performances dos lojistas. Como referido anteriormente no ponto 2.6, existem variáveis exógenas que devem ser tidas em conta, para a avaliar a situação económica da loja em questão. Na minha ótica, a análise não deve ser estritamente financeira, existindo além disso elementos estruturais, culturais e ainda sociais, que podem influenciar o crescimento e ascensão das lojas nos centros comerciais.

5. Bibliografia

- ARAÚJO, Duarte Nuno; CARDOSO, Patrícia; NOVAIS, José. *Manual de Prestação de Contas nas Sociedades Comerciais*. Porto: Jornal Fiscal, 2011.
- BALSAS, C. J. L. (1999), *Urbanismo comercial em Portugal e a revitalização do centro das cidades*, GEPE/Ministério da Economia, Lisboa.
- BENHABIB, Jess & SPIEGEL, Mark M. (2000.) The Role of Financial Development in Growth and Investment. *Journal of Economics Growth*, 5: 341-360.
- Birtwistle, G., Clarke, I. and Freathy, P. (1999) Store image in the UK fashion sector: consumer versus retailer perceptions, *The International Review of Retail, Distribution and Consumer Research*, 9(1), pp. 1–16.
- BREALEY, RA, Myers, SC & Allen, F 2006, *Corporate Finance*, 8th edition, McGraw-Hill Irwin.
- BRIGHAM, E. F.; Houston, J. F. *Fundamentos da moderna administração financeira*. 1999.
- Cohen, Elie (1996) *Análise Financeira*, Editorial Presença.
- CACHINHO, H. (2002), *O comércio retalhista Português*, GEPE/Ministério da Economia, Lisboa.
- Fisk, G. (1961–1962) *A conceptual model for studying customer image*, *Journal of Retailing*, 37(4), pp. 9–16.
- Groppe, A. (1995) Evolution of retail categories—an explanation from consumers’ point of view, in: F. Hansen (Ed.) *European Advances in Consumer Research*, Vol. 2, pp. 237–245 (Provo, UT: Association of Consumer Research).

- GOMES, João; PIRES, Jorge. *Normalização Contabilística para Microentidades*. Porto: Vida Económica, 2011.
- GROSU, Veronica (2009), The Financial Economical Information - Source of Communicational Development and International Level, Working Paper Series.
- Hankinson, G. (2001). Location Branding – *A Study of the branding practices of 12 English Cities*. Journal of Brand Management, Vol. 9 No. 2, pp. 127-142.
- Hackett, P., Foxall, G.R. and Van Raaij (1993): *Consumers in Retail Environments*. In: Behaviour and Environment Psychological and Geographical Approaches.
- Hirschman, E., Greenberg, B. and Robertson, D. (1978) *The intermarket reliability of retail image research: an empirical examination*, Journal of Retailing, 54(1), pp. 3–12
- IUDÍCIBUS, Sérgio. *Análise de balanços*. 7. ed. São Paulo: Atlas, 1998
- JAGELS, M. G., & Coltman, M. M. (2004). *Hospitality management accounting*, 8th ed. New York: Wiley.
- Konishi, Hideo & Sandfort, Michael T., 2003. "Anchor stores," Journal of Urban Economics, Elsevier, vol. 53(3), pages 413-435
- KUPIEC, Paul; *Techniques for Verifying the Accuracy of Risk Measurement Models*. The J. of Derivatives, Vol. 3 No. 2, Winter: 1995.
- Morschett, D. (2001) Retail branding as a goal of strategic retail marketing—a causal model from the perspective of consumer research, in: A. Groppel-Klein and F.-R. Esch (Eds) *European Advances in Consumer Research*, Vol. 5, pp. 107–111 (Valdosta, GA: Association for Consumer Research).

- NABAIS, Carlos; NABAIS, Francisco. *Prática Contabilística*. Lisboa: Lidel, 2010.
- NEVES, J. C. (1996), *Análise Financeira – Técnicas Fundamentais*, 12.^a Edição, Texto Editora, Lisboa.
- PONIKVAR, N., TAJNIKAR, M., & PUSNICK, K. (2009). *Performance Ratios for Managerial Decision-Making in a Growing Firm*. *Journal of Business Economics and Management*, 10(2), 109-120.
- Rappaport, Alfred (1998) *Creating Shareholder Value – a guide for managers and investors*, 2^a edição, New York, Free Press
- SALGUEIRO, T. B. (1996), *Do comércio à distribuição: roteiro de uma mudança*, Celta.Oeiras.
- ZELLER, T., & STANKO, B. (1994). *Operating cash flow ratios measure a retail firm's "ability to pay."* *Journal of Applied Business Research*, 10 (4), 51-59.

