

BLOCO 10

ASSUNTOS: Controlo – Análise dos Registos Contabilísticos
Balço e Conta de Exploração

PROBLEMAS:

PROBLEMA 1

Os Balanços sucessivos dos anos *n-2*, *n-1* e *n* referem-se a outra exploração agrícola gerida pelo empresário do *Monte da Ribeira*.

Balanços	€		
	<i>n-2</i>	<i>n-1</i>	<i>n</i>
Activo Total	231406,17	175198,79	176735,16
Activo Imobilizado	164626,41	144623,93	124621,45
Terras agrícolas e florestais	0,00	0,00	0,00
Benfeitorias	10398,00	9804,00	9210,00
Máquinas e equipamentos	138128,41	118719,93	99311,45
Animais reprodutores	16100,00	16100,00	16100,00
Activo Circulante	66779,76	30574,85	52113,71
Produtos em armazém	556,28	1780,11	2225,14
Aprovisionamentos	100,00	977,44	888,58
Avanços a culturas	11123,47	10567,30	11123,47
Títulos de curto prazo	0,00	1000,00	0,00
Valores a receber	30000,00	11250,00	22876,51
Disponibilidades	25000,00	5000,00	15000,00
Passivo	92100,00	65000,00	67800,00
Empréstimos de MLP	0,00	30000,00	25000,00
Empréstimos de CP	38900,00	10000,00	20500,00
Valores a pagar	53200,00	25000,00	22300,00
Capital Próprio	139306,17	110198,79	108935,16

As empresas agrícolas similares, consideradas de referência, apresentam em média os seguintes indicadores financeiros, que

representam os *standards* a atingir: Solvabilidade = 1,60; Autonomia Financeira = 0,62; Índice de Endividamento = 0,38; Estrutura de Endividamento = 0,35; Liquidez Geral = 1,20; Liquidez Reduzida = 0,80; e Liquidez Imediata = 0,30.

a) Calcule os indicadores de solvabilidade e interprete os seus resultados.

b) Calcule os meios líquidos disponíveis na empresa para fazer face às suas obrigações financeiras de curto prazo e interprete os resultados que obteve.

c) Determine os desvios dos resultados dos indicadores financeiros calculados nas alíneas anteriores relativamente aos respectivos valores de referência e comente a situação financeira da empresa ao longo do tempo.

RESOLUÇÃO

a) A análise de solvabilidade avalia o valor dos bens patrimoniais da empresa face às suas obrigações para com terceiros, com base na informação fornecida pelos rácios do Índice de Solvabilidade e do Índice de Autonomia Financeira, relativos à estrutura dos capitais e pelos rácios do Índice de Endividamento e do Índice de Estrutura do Endividamento, relativos ao financiamento empresa com capitais alheios. Os dois primeiros indicadores fornecem informação relativa ao modo de financiamento da empresa, i.e., se está a ser financiada mais com capitais próprios ou mais com capitais alheios. Os dois últimos indicadores

também fornecem a mesma informação, mas na óptica do capital alheio. O Índice de Endividamento permite avaliar a capacidade da empresa para fazer face às suas obrigações com terceiros e o Índice de Estrutura do Endividamento fornece informação adicional acerca da estrutura dos capitais alheios.

O **Índice de Solvabilidade (IS)** compara o Capital Próprio da empresa com o seu Passivo.

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

$$IS_n = \frac{108935,16}{67800,00} = 1,61;$$

$$IS_{n-1} = \frac{110298,79}{65000,00} = 1,70$$

$$IS_{n-2} = \frac{139306,17}{92100,00} = 1,51$$

Para o IS, um resultado igual à unidade indica que nos capitais investidos na empresa, a proporção dos capitais próprios é igual à dos capitais alheios. Se o rácio for inferior à unidade, o Passivo é superior ao Capital Próprio e, como tal, a proporção dos capitais alheios no financiamento da empresa é superior à proporção dos capitais próprios do empresário. Para um rácio superior à unidade, o Capital Próprio ultrapassa o Passivo, indicando que os capitais do empresário são superiores aos capitais alheios.

Neste caso, o IS é sempre superior à unidade, indicando que o Capital Próprio excede o Passivo em 1,61, 1,7 e 1,51 vezes nos anos n , $n-1$ e $n-2$, respectivamente.

O **Índice de Autonomia Financeira (IAF)** compara o Capital Próprio com os capitais totais da empresa, que são traduzidos no Balanço pelo valor do Activo Total.

$$\text{IAF} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Activo}}$$

$$\text{IAF}_n = \frac{108935,16}{176735,16} = 0,62$$

$$\text{IAF}_{n-1} = \frac{110198,79}{175198,79} = 0,63$$

$$\text{IAF}_{n-2} = \frac{139306,17}{231406,17} = 0,60$$

Para o IAF um resultado de 0,5 significa que o Capital Próprio representa metade do Activo da empresa, o que quer dizer que metade dos capitais totais da empresa são capitais do empresário e, portanto, a restante metade corresponderá inevitavelmente a capitais alheios. Um rácio inferior a 0,5 significa que o financiamento da empresa está mais dependente de capitais alheios e um rácio superior a 0,5 indica-nos que ela se financia maioritariamente com capitais próprios.

O resultado obtido para o IAF indica que os capitais próprios representam nos anos n , $n-1$ e $n-2$, respectivamente, 62, 63 e 60% dos capitais totais da empresa, concluindo-se, por conseguinte, que esta empresa se financia principalmente com capitais próprios.

O **Índice de Endividamento (IE)** compara o Passivo com o Activo da empresa, ou seja, os capitais alheios com os capitais totais.

$$IE = \frac{\text{Passivo}}{\text{Activo}}$$

$$IE_n = \frac{67800,00}{176735,16} = 0,38$$

$$IE_{n-1} = \frac{65000,00}{175198,79} = 0,37$$

$$IE_{n-2} = \frac{92100,00}{231406,17} = 0,40$$

Os resultados de 0,38, 0,37 e 0,40 que se obtêm para o IE, indicam que os capitais alheios representam nos anos n , $n-1$ e $n-2$, respectivamente, 38, 37 e 40% dos capitais totais da empresa e, como tal, esta tem capacidade para fazer face às suas obrigações com terceiros.

O **Índice de Estrutura do Endividamento (IEE)** obtém-se dividindo os capitais alheios de curto prazo pelo total desses capitais, ou seja, traduz o peso do Passivo de curto prazo no Passivo Total da empresa.

$$IEE = \frac{\text{Passivo de CP}}{\text{Passivo}} = \frac{\text{Emprést. de CP} + \text{Valores a pagar}}{\text{Passivo}}$$

$$IEE_n = \frac{20500,00 + 22300,00}{67800,00} = 0,63$$

$$IEE_{n-1} = \frac{10000,00 + 25000,00}{65000,00} = 0,54$$

$$IEE_{n-2} = \frac{38900,00 + 53200,00}{92100,00} = 1,00$$

Os resultados do IEE de 0,63, 0,54 e 1,00 significam que nos anos n , $n-1$ e $n-2$, respectivamente, 63, 54 e 100% dos capitais alheios são de curto prazo e, como, tal devem ser reembolsados no prazo máximo de um ano.

b) Os meios líquidos disponíveis na empresa para fazer face às suas obrigações financeiras de curto prazo são aferidos através dos indicadores de liquidez, que avaliam a capacidade de reembolso ou os meios monetários disponíveis na empresa para cumprir as suas obrigações de curto prazo, sem afectar a sua capacidade produtiva, i.e., sem ter de vender imobilizado ou contrair dívidas adicionais. Dada a evolução da tesouraria de uma empresa, torna-se pertinente realizar a análise de liquidez para diferentes prazos. Enquanto o Índice de Liquidez Geral é calculado para o prazo de um ano, no Índice de Liquidez Reduzida o horizonte temporal é cerca de 60 dias, que é, aproximadamente, o prazo dos créditos concedidos a clientes, e no Índice de Liquidez Imediata o horizonte temporal é praticamente o momento de elaboração da análise.

O **Índice de Liquidez Geral (ILG)** compara o capital circulante, traduzido no Balanço da empresa pelo Activo Circulante, com o capital exigível a curto prazo.

$$ILG = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Exigível a CP}} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Emprést. de CP} + \text{Valores a pagar}}$$

$$ILG_n = \frac{52113,71}{20500,00 + 22300,00} = 1,22$$

$$ILG_{n-1} = \frac{30574,85}{10000,00 + 25000,00} = 0,87$$

$$\text{ILG}_{n-2} = \frac{66779,76}{38900,00 + 53200,00} = 0,73$$

Um resultado num dos rácios de liquidez igual à unidade indica que os meios monetários disponíveis na empresa, para o horizonte temporal da análise, são exactamente iguais ao exigível a curto prazo. Portanto, um rácio inferior à unidade traduz uma situação de falta de liquidez e um rácio superior à unidade uma situação de liquidez.

No caso do ILG, os meios líquidos monetários disponíveis na empresa no prazo de um ano excedem no ano n 22% do valor das dívidas de curto prazo. Nos anos $n-1$ e $n-2$ a situação é distinta, uma vez que esses meios líquidos monetários cobrem, respectivamente, apenas 87 e 73% do valor das dívidas de curto prazo.

O **Índice de Liquidez Reduzida (ILR)** compara o capital circulante com excepção das existências, i.e., as disponibilidades e os valores a receber, que constituem as dívidas de terceiros, com o capital exigível a curto prazo.

$$\text{ILR} = \frac{\text{Disponibil.} + \text{Valores a receber}}{\text{Exigível a CP}}$$

$$\text{ILR}_n = \frac{15000,00 + 22876,51}{42800,00} = 0,88$$

$$\text{ILR}_{n-1} = \frac{5000,00 + 11250,00}{35000,00} = 0,46$$

$$\text{ILR}_{n-2} = \frac{25000,00 + 30000,00}{92100,00} = 0,60$$

Os resultados do ILR revelam que os meios líquidos monetários realizáveis no prazo de 60 dias não cobrem a totalidade das dívidas de curto prazo, representando apenas 88, 46 e 60% do valor dessas dívidas nos anos n , $n-1$ e $n-2$, respectivamente.

O **Índice de Liquidez Imediata (ILI)** compara as disponibilidades, i.e., os meios monetários em caixa e nos depósitos à ordem com o capital exigível a curto prazo.

$$ILI = \frac{\text{Disponibil.}}{\text{Exigível a CP}}$$

$$ILR_n = \frac{15000,00}{42800,00} = 0,35$$

$$ILR_{n-1} = \frac{5000,00}{35000,00} = 0,14$$

$$ILR_{n-2} = \frac{25000,00}{92100,00} = 0,27$$

Uma vez que a empresa não tinha liquidez reduzida, também não poderá ter liquidez imediata. Os resultados obtidos para o ILI indicam que a empresa, de imediato, apenas pode saldar 35, 14 e 27% das suas dívidas de curto prazo, nos anos n , $n-1$ e $n-2$, respectivamente.

c) Os *standards* considerados para os indicadores financeiros devem ser entendidos como valores de referência e, como tal, o empresário pode considerá-los como as metas a atingir pela a empresa. Por essa razão, reveste-se do maior interesse a sua comparação com os resultados obtidos para os indicadores da empresa. Esta análise permite controlar a situação financeira da empresa relativamente às metas

estabelecidas, identificar os seus pontos fracos e, por conseguinte, levar a procurar as causas que estão na sua origem e a delinear e a adoptar medidas correctivas.

Os resultados do cálculo dos desvios, calculados subtraindo aos valores dos indicadores os respectivos *standards*, são apresentados no quadro seguinte para os anos *n-2*, *n-1* e *n*.

$$\text{Desvio} = \text{IS} - \text{Standard}$$

Desvios de valor nulo ou positivo indicam que a empresa alcançou ou superou as metas estabelecidas. Contrariamente, desvios negativos indicam que a empresa ficou aquém das metas a alcançar.

Cálculo dos desvios em relação aos valores standard

Indicadores	<i>n-2</i>	<i>n-1</i>	<i>n</i>	<i>Standards</i>	Desvios		
					<i>n-2</i>	<i>n-1</i>	<i>n</i>
<i>IS</i>	1,51	1,70	1,61	1,6	-0,09	0,10	0,01
<i>IAF</i>	0,60	0,63	0,62	0,62	-0,02	0,01	0,00
<i>IE</i>	0,40	0,37	0,38	0,38	0,02	-0,01	0,00
<i>IEE</i>	1,00	0,54	0,63	0,35	0,65	0,19	0,28
<i>ILG</i>	0,73	0,87	1,22	1,2	-0,47	-0,33	0,02
<i>ILR</i>	0,60	0,46	0,88	0,8	-0,20	-0,34	0,08
<i>ILI</i>	0,27	0,14	0,35	0,3	-0,03	-0,16	0,05

De acordo com os desvios calculados é possível verificar que a empresa, de uma forma geral, atinge os seus objectivos de solvabilidade. No entanto, no que diz respeito à liquidez, registam-se nos anos *n-2* e *n-1* índices de liquidez inferiores ao esperado.

A análise dos resultados permite-nos concluir que a empresa é solvente, uma vez que mostra ter, de uma forma sustentada, capacidade

para fazer face às suas obrigações com terceiros e um peso dos capitais alheios nos seus capitais totais relativamente reduzido.

Do ponto de vista da liquidez, os resultados dos rácios mostram algumas dificuldades, apesar de haver uma tendência de melhoria na evolução dos indicadores no período de $n-2$ a n .

Se do ponto de vista da solvabilidade e da liquidez a empresa apresenta uma situação relativamente estável, esta não se traduz no seu crescimento, uma vez que o Capital Próprio decresceu sistematicamente entre $n-2$ e n . Repare-se que em $n-2$ o Capital Próprio era €139306,17, em $n-1$ era €110198,19 e em n foi €108935,16 o que traduz, nesses três anos, uma redução da riqueza do empresário de cerca de 22%.

PROBLEMA 2

Considere as Demonstrações de Resultados apresentadas, para últimos três anos, da outra exploração agrícola gerida pelo empresário do *Monte da Ribeira* e a seguinte informação relativa ao custo de oportunidade dos factores:

Taxa de Juro do Capital Fundiário = 3%;

Taxa de Juro do Capital de Exploração Fixo = 5%;

Taxa de Juro do Capital Circulante = 8%;

Período de empate do capital circulante = 6 meses;

Remuneração do Trabalho Directivo = €/ano 5000.

Demonstrações de Resultados			
	€		
	<i>n-2</i>	<i>n-1</i>	<i>n</i>
Produto bruto corrente	57420,85	58725,74	57358,90
Vendas: Trigo de sequeiro	4162,50	5100,00	4539,00
Triticale	3000,00	4000,00	3100,00
Trigo de regadio	5878,13	5000,00	4500,00
Milho de regadio	9618,75	7200,00	6000,00
Caprinos	20000,00	22000,00	23100,00
Subsídios correntes	14761,47	15425,74	16119,90
Total de encargos correntes	50553,99	50001,96	50439,12
Sementes e fertilizantes	4000,00	4120,00	4243,60
Combustíveis e lubrificantes	1800,00	1854,00	1909,62
Energia eléctrica	950,00	978,50	1007,86
Assistência veterinária	400,00	412,00	424,36
Outros encargos variáveis	1500,00	1545,00	1591,35
Gastos Gerais	259,50	267,29	275,30
Mão-de-obra permanente	9000,00	9270,00	9548,10
Renda	2500,00	2575,00	2652,25
Amortizações	20000,48	20000,48	20000,48
Outros encargos fixos	2625,00	2703,75	2784,86
Juros pagos	5802,30	4095,00	4271,40
Contribuições e Impostos	1716,71	2180,95	1729,94
Resultado corrente	6866,86	8723,78	6919,77

Com base nesses elementos e nos Balanços sucessivos apresentados no enunciado do Problema 1, calcule os seguintes indicadores e comente a evolução dos seus resultados ao longo do tempo:

- a) A Taxa de Remuneração dos Capitais Totais;
- b) A Taxa de Remuneração dos Capitais Próprios;
- c) O Rendimento do Trabalho Total;
- d) O Rendimento do Empresário;
- e) O Rendimento Fundiário.

RESOLUÇÃO

a) A **Taxa de Remuneração dos Capitais Totais (TRCT)** indica-nos a taxa de remuneração do capital total (próprio e alheio) gerada pela empresa. Este indicador, normalmente apresentado em percentagem, calcula-se dividindo o **Rendimento dos Capitais Totais (RCT)** pelos capitais totais da empresa (Activo), o que permite facilmente comparar o retorno dos capitais investidos na empresa com outras taxas de remuneração dos capitais obtidas noutras alternativas de investimento, nomeadamente, os depósitos a prazo.

$$\text{TRCT} = \frac{\text{RCT}}{\text{Activo}} \times 100$$

O RCT calcula-se com base Resultado Corrente (RC), uma vez que este, contrariamente ao Resultado Líquido que tem em conta os Resultados Extraordinários, nos mostra o resultado da actividade normal da empresa.

$$\text{RCT} = \text{RC} + \text{Juros pagos} + \text{Renda} - \text{RTD}$$

$$\text{RCT}_n = 6919,77 + 4271,40 + 2652,25 - 5000,00 = \text{€}8843,42$$

$$\text{RCT}_{n-1} = 8723,78 + 4095,00 + 2575,00 - 5000,00 = \text{€}10393,78$$

$$\text{RCT}_{n-2} = 6866,86 + 5802,30 + 2500,00 - 5000,00 = \text{€}10169,16$$

Para calcular as TRCT basta dividir os valores obtidos para os RCT em cada ano pelos respectivos valores do Activo Total.

$$\text{TRCT}_n = \frac{8843,42}{176735,16} \times 100 = 5,00\%$$

$$TRCT_{n-1} = \frac{10393,78}{175198,79} \times 100 = 5,93\%$$

$$TRCT_{n-2} = \frac{10169,16}{231406,17} \times 100 = 4,39\%$$

Estes resultados indicam qual a taxa de juro que o empresário obtém ao aplicar todos os capitais (próprios e alheios) na sua empresa. Deverão, assim, ser comparados com a taxa de juro relativa ao custo de todos os capitais aplicados, incluindo o custo de oportunidade dos capitais próprios e o custo dos capitais alheios (empréstimos). Para que a aplicação dos capitais na empresa seja vantajosa, a TRCT terá de ser sempre superior ao custo dos capitais aplicados.

As TRCT obtidas para os anos $n-2$, $n-1$ e n de 4,39, 5,93 e de 5%, respectivamente, são superiores à Taxa de Juro do Capital Fundiário (3%) e aproximam-se dos custos de oportunidade do capital de exploração fixo (5%) e do capital de exploração circulante (8%).

Em termos evolutivos essas taxas traduzem alguma estabilidade nos níveis de remuneração dos capitais investidos na empresa agrícola, a que a não é alheia a diminuição do valor dos capitais aplicados (Activo), que acompanhou também, de alguma forma, a diminuição do RC e do RCT.

b) A **Taxa de Remuneração dos Capitais Próprios (TRCP)** indica-nos a taxa de juro a que o empresário está remunerar o seu capital aplicado na empresa. Este indicador obtém-se dividindo o Rendimento do Capital Próprio (RCP) pelo Capital Próprio e é, geralmente, apresentado

em percentagem, o que facilita a sua comparação com as taxas de juro que reflectem o custo de oportunidade do capital próprio.

$$\text{TRCP} = \frac{\text{RCP}}{\text{Capital Próprio}} \times 100$$

O RCP pode ser calculado subtraindo ao RC os encargos atribuídos com o trabalho, que, neste caso, dizem respeito apenas ao trabalho directivo.

$$\text{RCP}_n = 6919,77 - 5000,00 = \text{€}1919,77$$

$$\text{RCP}_{n-1} = 8723,78 - 5000,00 = \text{€}3723,78$$

$$\text{RCP}_{n-2} = 6866,86 - 5000,00 = \text{€}1866,86$$

Para calcular as TRCP basta dividir os valores dos RCP de cada ano pelos respectivos valores do Capital Próprio.

$$\text{TRCP}_n = \frac{1919,77}{108935,16} \times 100 = 1,76\%$$

$$\text{TRCP}_{n-1} = \frac{3723,78}{110198,79} \times 100 = 3,38\%$$

$$\text{TRCP}_{n-2} = \frac{1866,86}{139306,17} \times 100 = 1,34\%$$

As TRCP de 1,34, 3,38 e 1,76% nos anos $n-2$, $n-1$ e n , respectivamente, representam menos da metade dos valores registados nas TRCT. Essas taxas, para além de reduzidas, são inferiores ao custo de oportunidade dos capitais próprios aplicados. A origem desta situação está principalmente relacionada com as taxas de juro dos capitais alheios, que no caso dos empréstimos é em termos médios 6,3%, e com o peso

dos juros relativamente elevado no produto bruto corrente. Perante esta situação, o empresário deveria tentar reduzir a utilização dos capitais alheios, ou então, na impossibilidade de o fazer, deveria procurar outra aplicação alternativa para o seu capital.

c) O **Rendimento do Trabalho Total (RTT)** indica a remuneração máxima que pode ser atribuída ao factor trabalho sem afectar a remuneração dos restantes factores. Para efectuar o seu cálculo deve subtrair-se ao RC os Juros do Capital Fundiário (JCF), os Juros do Capital de Exploração Fixo (JCEF) e Circulante (JCEC), a Remuneração do Trabalho Directivo (RTD) e adicionar os encargos reais com a mão-de-obra (SES).

$$RTT = RC - JCF - JCEF - JCEC - RTD + SES$$

Como se desconhece quais os bens que foram financiados com capitais próprios e alheios, utilizam-se as taxas de juro referenciadas no enunciado do problema, sendo o cálculo dos juros dos diferentes capitais dados por:

$$JCF = 3\% \times \text{Terras e Benfeitorias}$$

$$JCEF = 5\% \times \text{Máquinas e Animais reprodutores}$$

$$JCEC = 8\% \times \frac{6}{12} \times \text{Activo Circulante}$$

Como a terra é alugada, uma parte do JCF corresponde à renda da terra e a outra ao custo de oportunidade do capital investido em benfeitorias. Obtém-se, então, para cada um dos anos considerados na análise, os seguintes juros do capital:

$$JCF_n = 2652,25 + 0,03 \times 9210,00 = \text{€}2928,55$$

$$JCF_{n-1} = 2575,00 + 0,03 \times 9804,00 = \text{€}2869,12$$

$$JCF_{n-2} = 2500,00 + 0,03 \times 10398,00 = \text{€}2811,94$$

$$JCEF_n = 0,05 \times (99311,45 + 16100,00) = \text{€}770,57$$

$$JCEF_{n-1} = 0,05 \times (118719,93 + 16100,00) = \text{€}741,00$$

$$JCEF_{n-2} = 0,05 \times (138128,41 + 16100,00) = \text{€}771,42$$

$$JCEC_n = 0,08 \times \frac{6}{12} \times 52113,71 = \text{€}2084,55$$

$$JCEF_{n-1} = 0,08 \times \frac{6}{12} \times 30574,85 = \text{€}1222,99$$

$$JCEF_{n-2} = 0,08 \times \frac{6}{12} \times 66779,76 = \text{€}2671,19$$

Logo, os resultados do RTT são:

$$RTT_n = 6919,77 - 2928,55 - 770,57 - 2084,55 - 5000 + 9548,10 = \text{€}684,20$$

$$RTT_{n-1} = 8723,78 - 2869,12 - 741,00 - 1222,99 - 5000 + 9270,00 = \text{€}2160,67$$

$$RTT_{n-2} = 6866,86 - 2811,94 - 771,42 - 2671,19 - 5000 + 9000,00 = -\text{€}2327,70$$

Os valores obtidos para o RTT devem ser comparados com os encargos reais da mão-de-obra ou com o seu custo de oportunidade fora da exploração. Nos anos $n-2$, $n-1$ e n os encargos reais com o trabalho são, respectivamente, €9000, €9270 e €9548,1 sendo correspondentes resultados do RTT apenas - €2327,7, €2160,7 e €684,2. Assim, conclui-se que a actividade desenvolvida pela empresa nesses três anos não remunerou adequadamente o factor trabalho.

d) O **Rendimento do Empresário (RE)** traduz a remuneração que o empresário pode afectar ao seu trabalho directivo sem prejudicar a remuneração dos restantes factores. Este indicador pode obter-se directamente a partir do RTT, subtraindo os encargos reais com a mão-de-obra (SES), ou, então, retirando ao RC os juros atribuídos com os capitais da empresa.

$$RE = RTT - SES$$

$$RE_n = 684,20 - 9548,10 = -€8863,90$$

$$RE_{n-1} = 2160,67 - 9270,00 = -€7109,33$$

$$RE_{n-2} = -2327,70 - 9000,00 = -€11327,70$$

Os valores que se obtêm para o RE indicam que o factor empresário tem uma remuneração negativa no período analisado. Ou seja, para além de não conseguir remunerar adequadamente o seu trabalho, existem também outros factores que o empresário não consegue remunerar adequadamente, como é o caso do trabalho total que vimos na alínea anterior.

e) O **Rendimento Fundiário (RF)** indica a retribuição para os factores terra e benfeitorias e obtém-se subtraindo ao RC os custos atribuídos com o trabalho total, com o empresário e com o capital de exploração. Nos casos em que a exploração é arrendada, terá de se adicionar ao RC o valor da renda.

$$RF = RC - JCEF - JCEC - RTD + Renda$$

$$RF_n = 6919,77 - 5770,57 - 2084,55 - 5000 + 2652,25 = -€3283,10$$

$$RF_{n-1} = 8723,78 - 6741,00 - 1222,99 - 5000 + 2575,00 = - \text{€}1665,21$$

$$RF_{n-2} = 6866,86 - 7711,42 - 2671,19 - 5000 + 2500,00 = - \text{€}6015,76$$

Os resultados do RF devem ser comparados com o custo de oportunidade do capital fundiário, que resulta da renda paga e dos juros atribuídos ao capital fundiário. Neste caso, os RF que se obtêm são todos negativos, o que indica, de uma forma muito clara, que não existe retorno económico para o capital fundiário no período analisado.