

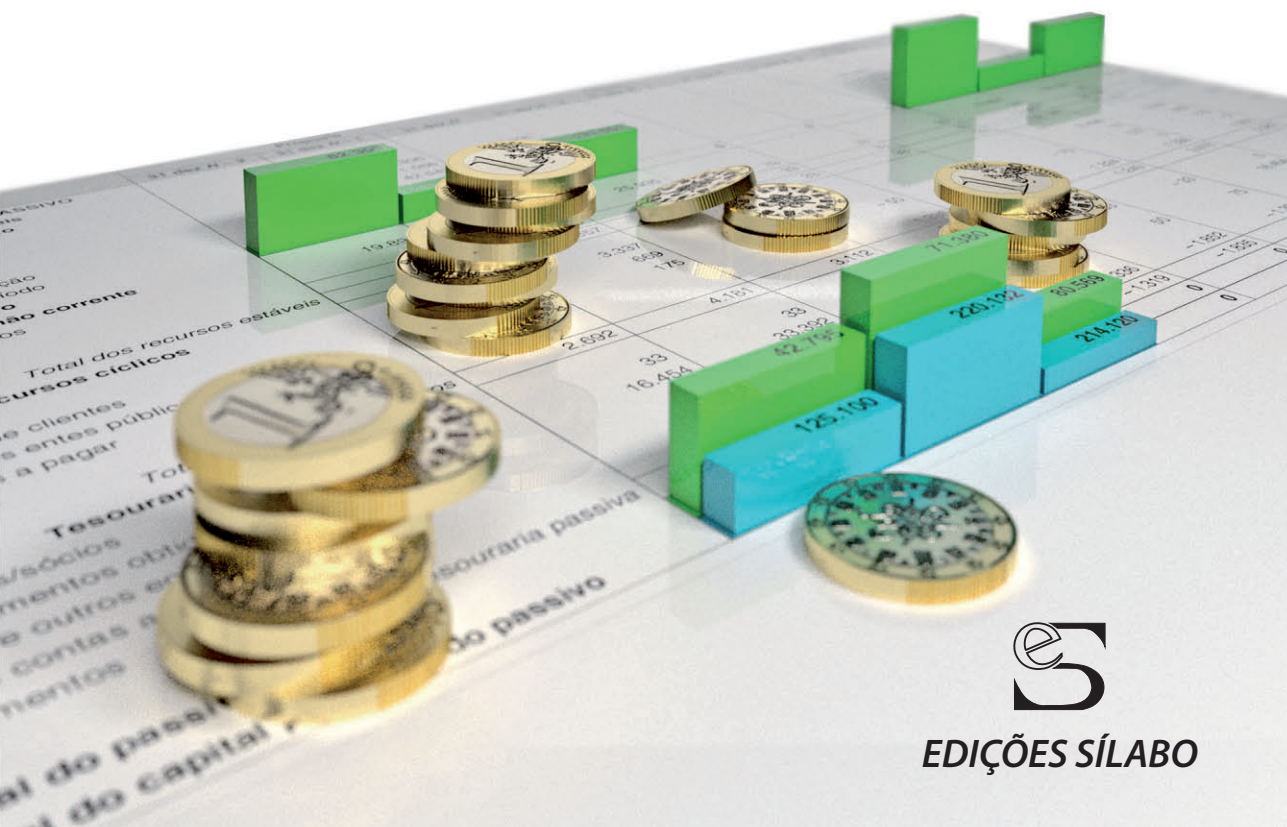
Carla Fernandes • Cristina Peguinho
Elisabete Vieira • Joaquim Neiva

Análise Financeira

Casos Práticos

2ª Edição
Revista e Aumentada

Aplicação no âmbito do SNC



EDIÇÕES SÍLABO

Análise Financeira Casos Práticos

Aplicação no âmbito do SNC

CARLA FERNANDES
CRISTINA PEGUINHO
ELISABETE VIEIRA
JOAQUIM NEIVA

2ª EDIÇÃO
Revista e Aumentada

EDIÇÕES SÍLABO

É expressamente proibido reproduzir, no todo ou em parte, sob qualquer forma ou meio gráfico, eletrónico ou mecânico, inclusive fotocópia, esta obra. As transgressões serão passíveis das penalizações previstas na legislação em vigor. Não participe ou encoraje a pirataria eletrónica de materiais protegidos. O seu apoio aos direitos dos autores será apreciado.

Visite a Sílabo na rede

www.silabo.pt

FICHA TÉCNICA:

Título: Análise Financeira – Casos Práticos

Autores: Carla Fernandes, Cristina Peguinho, Elisabete Vieira, Joaquim Neiva

© Edições Sílabo, Lda.

Capa: Pedro Mota

1ª Edição – Lisboa, abril de 2015

2ª Edição – Lisboa, março de 2018

Impressão e acabamentos: Cafilesa – Soluções Gráficas, Lda.

Depósito Legal: 439201/18

ISBN: 978-972-618-943-5



EDIÇÕES SÍLABO, Lda.

Publicamos conhecimento

Editor: Manuel Robalo

R. Cidade de Manchester, 2

1170-100 Lisboa

Tel.: 218130345

e-mail: silabo@silabo.pt

www.silabo.pt

Índice

Siglas e acrónimos	7
Nota prévia	11
Capítulo 1 – Preparação das demonstrações financeiras para análise	13
Capítulo 2 – Equilíbrio financeiro	45
Capítulo 3 – Rendibilidade	85
Capítulo 4 – Risco	117
Capítulo 5 – Tópicos combinados	149
Anexo – Tabela de rácios e indicadores	217
A. Rácios e indicadores de atividade	219
B. Rácios e indicadores de equilíbrio financeiro	220
C. Rácios de rendibilidade	221
D. Rácios e indicadores de desempenho bolsista	222
E. Rácios e indicadores de risco	222
F. Instrumentos de gestão preventiva (risco de falência)	223
Bibliografia	225

Siglas e acrónimos

A	Ativo
AC	Ativo Corrente
AFL	Aplicações Fixas Líquidas
CA	Capital Alheio
CAE	Código de Atividade Económica
CLF	Custo Líquido do Financiamento
CMVMC	Custo das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas
CP	Capital Próprio
cp	Curto Prazo
CPV	Custos dos Produtos Vendidos
DCF	Duração do Ciclo Financeiro
DCO	Duração do Ciclo Operacional
DF	Diretor Financeiro
DMI	Duração Média de Inventários
DY	<i>Dividend Yield</i>
EBIT	<i>Earnings Before Interest and Taxes</i>
EPS	<i>Earnings Per Share</i>
FI	Fator de Insolvência
FMF	Fundo de Maneio Funcional
FSE	Fornecimentos e Serviços Externos
GAC	Grau de Alavanca Combinada
GAF	Grau de Alavanca Financeira
GAO	Grau de Alavanca Operacional
GF	Gastos Fixos
GFin	Gastos Financeiros
GV	Gastos Variáveis
IBM	Índice de Base Móvel
IC	Informação Complementar
ICB	<i>Industry Classification Benchmark</i>
IMI	Imposto Municipal sobre Imóveis
IRC	Imposto sobre o Rendimento das Pessoas Coletivas
IVA	Imposto sobre Valor Acrescentado
j	Taxa de remuneração do capital alheio ou custo do capital alheio
LG	Liquidez Geral
LR	Liquidez Reduzida

LI	Liquidez Imediata
MB	Margem Bruta
MLP	Médio e Longo Prazo
MS	Margem de Segurança
MTB	<i>Market-to- Book</i>
NA	Não Aplicável
NC	Necessidades Cíclicas
NFM	Necessidades de Fundo de Maneio
PC	Passivo Corrente
PCV	Ponto Crítico das Vendas
PER	<i>Price Earnings Ratio</i>
PMP	Prazo Médio de Pagamentos
PMR	Prazo Médio de Recebimentos
POR	<i>Payout Ratio</i>
Q1	1º Quartil
Q2	2º Quartil
Q3	3º Quartil
RA	Rotação do Ativo Total
RADGFI (EBITDA)	Resultado Antes de Depreciações, Gastos de Financiamento e Impostos
RAGFI (EBIT)	Resultado Antes de Gastos de Financiamento e Impostos
RAF	Rácio de Autonomia Financeira
RAI	Resultado Antes de Impostos
RAT	Rendibilidade do Ativo
RC	Recursos Cíclicos
RCAFLCP	Rácio de Cobertura das Aplicações Fixas Líquidas por Capital Próprio
RCAFLRE	Rácio de Cobertura das Aplicações Fixas Líquidas por Recursos Estáveis
RCGF	Rácio de Cobertura de Gastos de Financiamento
R_{CP}	Rendibilidade do Capital Próprio
RDE	Rácio de Estrutura
RE	Recursos Estáveis
REE	Rácio de Estrutura do Endividamento
REF	Rácio de Estabilidade do Financiamento
R_{ENDIV}	Rácio de Endividamento
REP	Rácio de Estrutura do Passivo
RGF	Rácio de Gastos de Financiamento
RI	Rotação dos Inventários
RLV	Rendibilidade Líquida das vendas
RLP	Resultado Líquido do Período
RMLP	Realizável a Médio e Longo Prazo
RO (EBIT)	Resultado Operacional
ROA	Rendibilidade Operacional do Ativo
ROV	Rendibilidade Operacional das Vendas
RS	Rácio de Solvabilidade
RSSR	Rácio de Solvabilidade em Sentido Restrito
SA	Sociedade Anónima
SNC	Sistema de Normalização Contabilística
T	Taxa de imposto sobre o rendimento

TA	Tesouraria Ativa
TC	Taxa de Capitalização
TL	Tesouraria Líquida
TP	Tesouraria Passiva
u.m.	Unidades Monetárias
VC	Valor Contabilístico da Ação
VN	Volume de Negócios

Nota prévia

O presente manual é constituído por uma seleção de exercícios resolvidos elaborados pelos autores no âmbito da lecionação e avaliação da unidade curricular de Análise Financeira, devidamente compilados por tópicos e adaptados ao Sistema de Normalização Contabilística (SNC).

Os exercícios aqui apresentados, podendo servir para testar e consolidar os conhecimentos do leitor, surgem na sequência e são um suporte ao livro *Análise Financeira – Teoria e Prática – Aplicação no âmbito do SNC*, onde é exposto todo o material teórico que lhes servem de base. Neste sentido, estes exercícios seguem, em certa medida, a sequência dos tópicos de análise financeira presentes no manual teórico: preparação das demonstrações financeiras para análise (Balanço Funcional), equilíbrio financeiro, rentabilidade, risco e, por fim, um conjunto de exercícios relativos a tópicos combinados.

Este livro destina-se quer a estudantes do ensino superior, quer a profissionais das áreas de gestão, economia e contabilidade em geral, mas em particular da área financeira, nomeadamente gestores financeiros que necessitem recorrer à análise financeira como instrumento de apoio à tomada de decisão.

Terminamos esta nota prévia referindo a total disponibilidade dos autores para melhorar a presente edição, pelo que o retorno dos leitores continuará a ser, como em momentos anteriores, uma mais-valia que agradecemos.

Capítulo 1

Preparação das demonstrações financeiras para análise

A preparação das demonstrações financeiras serve de base à análise económico-financeira de uma entidade, e consiste em ajuizar, ajustar e organizar estas demonstrações com base em informação disponível e fidedigna, de forma a passar de uma ótica estritamente contabilística para uma ótica financeira.

Neste processo que antecede a análise económico-financeira propriamente dita, e no contexto atual de aplicação do Sistema de Normalização Contabilística (SNC), privilegia-se a abordagem funcional e a elaboração de um Balanço Funcional, especialmente relevantes no estudo do equilíbrio financeiro das empresas.

Sem ser uma demonstração financeira obrigatória, o Balanço Funcional deriva de uma abordagem onde, para além de se analisar a adequação entre as diferentes naturezas das origens e aplicações de fundos, é também particularmente importante observar o *timing* de transformação dos ativos em meios líquidos e a capacidade de direcionar esses fluxos financeiros para a satisfação dos compromissos assumidos.

Desta forma, assume particular relevância o conceito de ciclo financeiro – o conjunto de fluxos financeiros resultantes de decisões tomadas num mesmo nível de atividade – e a distinção entre os três ciclos financeiros: o ciclo operacional (ou de exploração), o ciclo estratégico (ou de investimento), e o ciclo das operações financeiras.

Tendo presente esta distinção, a preparação das demonstrações financeiras para análise é o resultado de um processo bietápico, cujo grau de complexidade varia de caso para caso.

Numa primeira fase é elaborado o Balanço Financeiro a partir do Balanço Contabilístico, procedendo aos ajustamentos financeiros entendidos como necessários para que a posição financeira da empresa fique devidamente refletida nesse documento. Num segundo momento é construído o Balanço Funcional como resultado da agregação das massas patrimoniais do Balanço Financeiro de acordo com os ciclos financeiros do negócio.¹

CASO

1

A sociedade *Domingos & Dias Santos, S.A.* divulgou os balanços relativos aos três últimos exercícios, bem como o detalhe de algumas das suas rubricas, que a seguir se apresentam.

(1) Para um maior desenvolvimento sobre a temática da preparação das demonstrações financeiras para análise ver Fernandes, Peguinho, Vieira e Neiva (2014).

Balanças individuais em 31 de dezembro

(valores em euros)

Rubricas	Períodos		
	31 dez N – 2	31 dez N – 1	31 dez N
ATIVO			
Ativo não corrente			
Ativos fixos tangíveis	183.828	163.263	140.185
Ativos intangíveis	393	115	
	184.221	163.378	140.185
Ativo corrente			
Clientes	220.209	235.010	353.786
Adiantamentos a fornecedores	1.135	25.723	15.552
Estado e outros entes públicos		4.884	702
Outras contas a receber	13.908	24.026	5.837
Diferimentos	7.025	11.078	10.284
Caixa e depósitos bancários	327.173	296.981	173.698
	569.450	597.702	559.859
Total do ativo	753.671	761.080	700.044
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital próprio			
Capital realizado	40.000	40.000	40.000
Outras reservas	9.246	9.880	11.248
Resultados transitados	119.680	131.723	
Resultado líquido do período	12.677	10.446	26.151
Total do capital próprio	181.603	192.049	77.399
Passivo			
Passivo não corrente			
	0	0	0
	0	0	0
Passivo corrente			
Fornecedores	51.578	107.957	88.054
Estado e outros entes públicos	76.327	72.237	80.398
Acionistas/sócios	110.110	110.110	110.110
Financiamentos obtidos	210.696	172.049	264.702
Outras contas a pagar	123.357	106.678	79.381
	572.068	569.031	622.645
Total do passivo	572.068	569.031	622.645
Total do capital próprio e do passivo	753.671	761.080	700.044

(valores em euros)

Detalhe de Outras contas a receber	31 dez N – 2	31 dez N – 1	31 dez N
Devedores por acréscimos de rendimentos de exploração	4.308	6.426	1.037
Outros devedores de exploração	9.600	17.600	4.800
	13.908	24.026	5.837

Detalhe de Diferimentos ativos	31 dez N – 2	31 dez N – 1	31 dez N
Gastos a reconhecer de exploração	995	1.088	3.294
Gastos a reconhecer extra exploração	6.030	9.990	6.990
	7.025	11.078	10.284

Detalhe de Outras contas a pagar	31 dez N – 2	31 dez N – 1	31 dez N
Fornecedores de investimento c/c	80.000	60.000	40.000
Credores por acréscimos de gastos de exploração	8.000	14.400	7.200
Outros credores exploração	15.161	16.931	21.955
Outros credores extra exploração	20.196	15.347	10.226
	123.357	106.678	79.381

Dispõe-se ainda da seguinte informação complementar (IC):

- I. A empresa mantém um descoberto bancário, junto da principal instituição financeira que a apoia, com o *plafond* autorizado de 120.000€ utilizado na sua plenitude desde que foi negociado, há 5 anos.
- II. As dívidas ao Estado resultam todas de impostos retidos derivados da exploração da empresa. Os saldos devedores das rubricas de *Estado e outros entes públicos* refletem valores de impostos pagos a mais, por erro imputável à Administração Fiscal, relativos à aquisição recente de um imóvel. Aqueles serviços do Estado já reconheceram a incorreção e informaram a empresa de que procederão ao reembolso daqueles valores.

Pedido

O diretor financeiro da empresa pretendia propor uma nova operação de financiamento ao Centro de Empresas da Instituição Financeira com que habitualmente trabalha. Nesse sentido, foi convidado pelo responsável máximo daquele Centro a apresentar um Balanço da empresa relativo aos três últimos exercícios, bem como a fornecer e comentar os indicadores *fundo de maneió funcional* (FMF), *necessidades de fundo de maneió* (NFM) e *tesouraria líquida* (TL).

Apesar de ser considerado por todos um técnico muito experiente, o diretor financeiro ficou deveras preocupado pois jamais tinha ouvido falar naqueles indicadores de avaliação do equilíbrio financeiro durante o seu percurso de formação. Estudioso e cuidadoso como era, procurou informar-se, tendo concluído que apenas seria possível proporcionar a informação pretendida caso construísse um Balanço Funcional. Tudo indicava que era esta a abordagem proposta pelo Centro de Empresas, em detrimento do ponto de vista tradicional que tinha aprendido nos bancos da escola. Lançou mãos à obra e construiu o seguinte Balanço Funcional:

(valores em euros)

Rubricas	Proposta		
	31 dez N – 2	31 dez N – 1	31 dez N
ATIVO			
Aplicações fixas líquidas			
Ativos fixos tangíveis	183.828	163.263	140.185
Ativos intangíveis	393	115	0
	184.221	163.378	140.185
Necessidades cíclicas			
Clientes	220.209	235.010	353.786
Adiantamentos a fornecedores	1.135	25.723	15.552
Estado e outros entes públicos	0	4.884	702
Outras contas a receber	13.908	24.026	5.837
Diferimentos	7.025	11.078	10.284
	242.277	300.721	386.161
Tesouraria ativa			
Caixa e depósitos bancários	327.173	296.981	173.698
	327.173	296.981	173.698
Total do ativo	753.671	761.080	700.044

Rubricas	Proposta		
	31 dez N – 2	31 dez N – 1	31 dez N
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Recursos estáveis			
Capital próprio			
Capital realizado	40.000	40.000	40.000
Outras reservas	9.246	9.880	11.248
Resultados transitados	119.680	131.723	0
Resultado líquido do período	12.677	10.446	26.151
Total do capital próprio	181.603	192.049	77.399
Passivo não corrente	0	0	0
	181.603	192.049	77.399
Recursos cíclicos			
Fornecedores	51.578	107.957	88.054
Estado e outros entes públicos	76.327	72.237	80.398
Outras contas a pagar	123.357	106.678	79.381
Acionistas/sócios	110.110	110.110	110.110
	361.372	396.982	357.943
Tesouraria passiva			
Financiamentos obtidos	210.696	172.049	264.702
Outras contas a pagar			
	210.696	172.049	264.702
Total do passivo	572.068	569.031	622.645
Total do capital próprio e do passivo	753.671	761.080	700.044

Todavia, o diretor financeiro teve, e continua a ter, muitas dúvidas relativamente à tarefa realizada, pelo que solicita a sua ajuda, no sentido de elaborar adequadamente o Balanço Funcional da *Domingos & Dias Santos, S.A.* corrigindo, se necessário, o trabalho já feito.

Proposta de resolução

Como se pretende fazer a verificação do Balanço Funcional apresentado deve ter-se em conta que a construção do Balanço Funcional pressupõe uma fase prévia de elaboração do Balanço Financeiro que, por sua vez, só será diferente do Balanço Contabilístico da empresa se, da informação relevante disponível, se concluir pela necessidade de proceder a ajustamentos financeiros dos elementos, quer em termos do seu valor intrínseco, quer em termos do seu horizonte temporal.

Numa segunda fase, uma vez considerados os devidos ajustamentos, é necessária a passagem do Balanço Financeiro para o Balanço Funcional, reclassificando os ativos e passivos de acordo com os respetivos ciclos financeiros do negócio.

No caso da *Domingos & Dias Santos, S.A.*, a elaboração do Balanço Funcional deve considerar a informação decorrente do detalhe de algumas das rubricas do Balanço Contabilístico, bem como da informação complementar conhecida.

Assim, analise-se a informação do detalhe de algumas rubricas dos balanços da empresa:

- *Outras contas a receber*: ambas as rubricas são consideradas de exploração, pelo que estão corretamente classificadas em Necessidades Cíclicas (NC) pelo diretor financeiro.
- *Diferimentos ativos*: os gastos a reconhecer extra exploração não pertencem ao ciclo de exploração, pelo que, sendo de curto prazo, devem ser reclassificados como Tesouraria Ativa (TA).
- *Outras contas a pagar*: neste caso existem situações distintas:
 - Os *Fornecedores de investimento c/c* não fazem parte do ciclo de exploração. Por apresentar um comportamento decrescente ao longo do período em análise, depreende-se que se trata de uma rubrica de curto prazo e, por isso, que deve ser classificada como Tesouraria Passiva (TP). No entanto, caso fosse fornecida informação que permitisse a distinguir uma parcela de médio e longo prazo, esta deveria ser reclassificada como Recursos Estáveis (RE).
 - A componente referente aos *Outros credores extra exploração* não pertence ao ciclo de exploração pelo que, sendo de curto prazo, deve ser reclassificada como TP.
 - As restantes rubricas devem permanecer como Recursos Cíclicos (RC), dada a sua ligação ao ciclo de exploração da empresa.

Para além disso, tendo por base a informação complementar apresentada, sabe-se que:

- A empresa mantém um descoberto bancário com *plafond* autorizado de 120.000€ utilizado na íntegra há já 5 anos (IC I). Dadas as características de constante renovação e utilização desta componente do Balanço, entende-se que esta tem um caráter de estabilidade, pelo que sugere a seguinte reclassificação:
 - Redução em Financiamentos obtidos na TP.
 - Aumento em Financiamentos obtidos nos RE.

- As dívidas ao Estado resultam, tendencialmente, de impostos a pagar decorrentes da atividade de exploração da empresa. Contudo, os saldos devedores das rubricas *Estado e outros entes públicos* respeitam a um erro imputável à Administração Fiscal, e por esta já reconhecido, por valores de imposto pago a mais no momento da aquisição de um imóvel (IC II). Dado o seu carácter extra exploração deve ser considerada a seguinte reclassificação:
 - Redução em *Estado e outros entes públicos* nas NC.
 - Aumento em *Estado e outros entes públicos* na TA.

Da observação do Balanço ressalta ainda o facto de a conta *Acionistas/sócios* nos RC apresentar um saldo igual todos os anos (110.110€). A este carácter de estabilidade acresce a circunstância de se tratarem de rubricas aparentemente não relacionadas com a exploração corrente da empresa. Deste modo, para efeitos de Balanço Funcional, deverá proceder-se à seguinte reclassificação:

- Redução em *Acionistas/sócios* nos RC.
- Aumento em *Acionistas/sócios* nos RE.

De seguida, apresenta-se o Balanço Funcional da *Domingos & Dias Santos, S.A.* devidamente corrigido, com a seguinte legenda para as respetivas notas:

- EE + Imut.: Extra exploração e imutável.
- FI: Fornecedores de investimento c/c.
- GREE: Gastos a reconhecer extra exploração.
- IC I: Informação complementar I.
- IC II: Informação complementar II.
- OCEE: Outros credores extra exploração.

CASO**2**

A empresa *Inovação, Lda.* dedica-se à decoração de interiores. Da contabilidade da empresa sintetizou-se o respetivo Balanço em 31/12/200N.

Balanço individual em 31 de dezembro de 200N

Valores em €

Ativo	
Ativo não corrente	
Ativos fixos tangíveis	11.853,00
Investimentos financeiros	3.400,00
	15.253,00
Ativo corrente	
Inventários	16.000,00
Clientes	14.825,00
Adiantamentos a fornecedores	7.090,00
Outras contas a receber	3.980,00
Diferimentos	1.270,00
Caixa e depósitos bancários	27.445,00
	70.610,00
Total do ativo	85.863,00
Capital próprio e passivo	
Capital próprio	
Capital realizado	40.000,00
Reservas legais	10.000,00
Resultado líquido do período	12.262,00
Total do capital próprio	62.262,00
Passivo	
Passivo não corrente	
Outras contas a pagar	2.700,00
	2.700,00
Passivo corrente	
Fornecedores	6.054,00
Adiantamentos de clientes	1.105,00
Estado e outros entes públicos	2.721,00
Financiamentos obtidos	5.000,00
Outras contas a pagar	6.021,00
	20.901,00
Total do passivo	23.601,00
Total do capital próprio e do passivo	85.863,00

Carla Manuela da Assunção Fernandes é doutoranda em Gestão de Empresas – especialização em Finanças, na Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, Mestre em Ciências Empresariais – especialização em Finanças e Licenciada em Economia pela mesma instituição. É docente no Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro. Tem participado em cursos de mestrado, pós-graduação e licenciatura, lecionando disciplinas da área de finanças. Tem publicado artigos em diversas revistas científicas.

Cristina Ausenda Nobre Marques Peguinho Carvalho é doutoranda em Gestão de Empresas – especialização em Finanças, na Faculdade de Economia da Universidade de Coimbra, Mestre em Contabilidade e Finanças e Licenciada em Economia pela mesma instituição. Atualmente exerce funções docentes no Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro, onde leciona disciplinas da área das finanças. Trabalhou na área da consultoria financeira, com destaque para projetos desenvolvidos em empresas industriais.

Elisabete Fátima Simões Vieira é Professora Coordenadora do Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro. Doutorada em Finanças pelo Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa (ISCTE), tem lecionado a Unidade Curricular de Análise Financeira, bem como participado em diversos cursos de mestrado e pós-graduação na área das finanças. É autora ou co-autora de outras obras, tendo artigos publicados em revistas nacionais e internacionais.

Joaquim Alberto Neiva dos Santos é Mestre em Contabilidade e Finanças Empresariais pela Universidade Aberta e Licenciado em Contabilidade e Auditoria Contabilística e em Contabilidade e Administração Empresarial pelo Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro (ISCA-UA). Desempenhou funções de Diretor de Associadas e de Diretor Administrativo e Financeiro, exercendo mais recentemente a profissão liberal de Contabilista, desenvolvendo em paralelo diversos trabalhos de consultoria e assessoria financeira em PME. Atualmente é Diretor Administrativo e Financeiro de uma multinacional, acumulando com a docência de unidades curriculares da área financeira no ISCA-UA, designadamente análise financeira e finanças empresariais.

A caracterização da situação económico-financeira das empresas passa pela capacidade de interpretar e sistematizar informação disponível relevante, sendo possível seguir um conjunto de procedimentos para levar a cabo esta análise, não deixando de ter em conta as particularidades de cada entidade e o contexto em que estas se inserem num dado momento.

Este livro apresenta um conjunto de casos práticos e foi elaborado como complemento e na sequência do livro *Análise Financeira – Teoria e Prática – Aplicação no âmbito do SNC* dos mesmos autores. Tem como objetivo a consolidação de conceitos e técnicas de análise financeira de empresas por parte dos seus leitores. Os casos estão dispostos de acordo com os seguintes tópicos: preparação das demonstrações financeiras para análise (Balanço Funcional), equilíbrio financeiro, rendibilidade e risco. No final é apresentado um conjunto de casos que apresenta os tópicos referidos de forma combinada para uma melhor compreensão da dimensão integrada das várias vertentes da análise financeira.

Este livro destina-se quer a estudantes do ensino superior, quer a profissionais das áreas de gestão, economia e contabilidade em geral, mas em particular da área financeira, nomeadamente gestores financeiros que necessitem recorrer à análise financeira como instrumento de apoio à tomada de decisão.



Análise Financeira

Casos Práticos

Aplicação no âmbito do SNC

