

CONCEITOS BÁSICOS DE ANÁLISE ECONÓMICO FINANCEIRA DE UMA MPME

ÍNDICE

Enquadramento	4
Análise económico-financeira	5
Conceitos	12
Instrumentos inovadores na análise económico-financeira	25
Métodos e técnicas de análise	28
Elaboração do diagnóstico económico-financeiro	41
Conclusões	44
Referências	45



FICHA TÉCNICA

TÍTULO

Caderno de Capacitação: Conceitos Básicos de Análise Económico-Financeira de uma MPME

CONTEÚDOS E EDIÇÃO

Função Exemplar – Consultoria e Gestão Unipessoal Lda.

New Business Consulting | <https://nbconsulting.pt/>

PROJETO

Resende Qualifica

PROMOTOR

A.E.R. – Associação Empresarial de Resende

<https://aeresende.com/>

<https://resendequalifica.pt/>

DATA

Janeiro de 2022



ENQUADRAMENTO

A região de Resende qualifica-se como uma região de “baixa densidade” e é com o objetivo de averiguar e colmatar falhas estruturais no conhecimento dos gestores das Micro, Pequenas e Médias Empresas (MPME) da região, nomeadamente nas áreas críticas da literacia financeira e económica, que foi desenvolvido este caderno de capacitação.

No atual contexto empresarial, a capacidade de tomada de decisão dos gestores e empresários assume uma importância redobrada. As decisões sobre a gestão de negócio necessitam de apoio para que não sejam ausentes de critério e tomadas de forma infundada. O mundo dos negócios é caracterizado pela incerteza inerente e uma tomada de decisão errada significa prejuízos financeiros ou custos de oportunidade avultados, o que no contexto de uma MPME pode colocar em risco a sua sobrevivência. No caso das MPME, os empresários, além de terem cargos de decisão administrativa, têm frequentemente em mãos decisões de caráter económico.

No sentido de apoiar a tomada de decisão numa MPME, surge a análise económico-financeira da empresa. O exame económico e financeiro da empresa, através das Demonstrações Financeiras (doravante designadas por DF's), permite a identificação e a sensibilização das capacidades e potencialidades do negócio, para que sejam canalizadas para a construção de estratégias competitivas com uma visão holística da organização.

Os instrumentos de relato financeiro provenientes das DF's seguem regras nacionais e internacionais de normalização contabilística que pretendem tornar a informação entre diferentes entidades comparáveis entre si no espaço e no tempo.

A aplicação de técnicas de análise sobre os instrumentos de relato financeiro facilita o tratamento e a apresentação de dados contabilísticos, proporcionando uma melhor compreensão do negócio, o que se traduz no acréscimo de valor para a administração da empresa. Estas análises podem ainda ser apoiadas e automatizadas através de instrumentos inovadores que permitem fazer o diagnóstico financeiro em tempo real, com a agregação de várias fontes de dados.

O presente caderno de capacitação pretende ser um instrumento sumário de estímulo à literacia económico-financeira dos empresários de Resende, providenciando os conhecimentos básicos e conceitos de análise económico-financeira e apresentando algumas ferramentas inovadoras que podem ser utilizadas.





ANÁLISE ECONÓMICO-FINANCEIRA

Apresentação da análise económico-financeira

No mundo dos negócios, há variadas maneiras de avaliar o potencial de uma empresa - usando, por exemplo, uma análise SWOT que averigua internamente os pontos fortes e fracos da empresa e também as ameaças e oportunidades externas ou uma análise com base no Business Model Canvas que descreve o modelo de negócio, segundo as perspetivas de entrega de valor aos interessados no negócio.

Este tipo de análises peca normalmente por dar lugar à subjetividade por parte de quem efetua o estudo, conduzindo a potenciais erros e enviesamentos na decisão.

Por outro lado, a análise económico-financeira é um instrumento objetivo e preciso para medir e avaliar o desempenho, o valor e o posicionamento da empresa para qualquer parte interessada e, principalmente, para os empresários que as gerem.

Tradicionalmente, os dados da análise económico-financeira partem das DF's para de seguida serem tratados, dando origem a documentos de relato financeiro que contenham informações úteis e relevantes para a tomada de decisão.

As principais DF's são as Demonstrações de Resultados (DR's), os Balanços e as Demonstrações dos Fluxos de Caixa (DFC's), existindo ainda as Demonstrações das Alterações no Capital Próprio e os Anexos que servem de suporte para um estudo mais aprofundado e detalhado. É através destas DF's que se calculam vários indicadores relevantes, os quais podem ser comparados ao longo do tempo intraempresa ou interempresas do setor.

As DF's estão construídas de acordo com as regras de normalização contabilística internacionais e nacionais, de forma a garantir a comparabilidade entre diferentes entidades ao longo do tempo. Atualmente, a contabilidade surge regulamentada pelas Normas Internacionais de Contabilidade (NIC) para as sociedades cujos valores mobiliários estejam cotados em bolsa e pelo Sistema de Normalização Contabilística (SNC) para as restantes sociedades, que veio a substituir o Plano Oficial de Contabilidade (POC) em 2009 pelo Decreto-Lei n.º 158/2009. Desde a sua entrada em vigor, o SNC foi sujeito a novas alterações por parte do Decreto-Lei n.º 98/2015, que constitui uma importante reforma no SNC.

A vigência de um sistema de normalização contabilística pretende impor a todas as empresas as mesmas normas de preparação e de divulgação da informação, de modo a obter uma apresentação uniforme das demonstrações financeiras.

De seguida, apresenta-se os diferentes propósitos deste tipo de análise, destacando as suas características objetivas.



Diagnóstico

A análise económico-financeira é um instrumento indispensável para detetar tendências prematuras e identificar desvios anómalos face ao esperado. O exame diagnóstico permite recolher *insights* sobre as operações económicas e financeiras que servirão de suporte aos gestores na tomada de decisões, quer sejam estas decisões estruturais e estratégicas (políticas de investimento e financiamento), quer operacionais (planos e orçamentos, gestão do capital circulante e das disponibilidades e financiamento de curto prazo).

Informativo

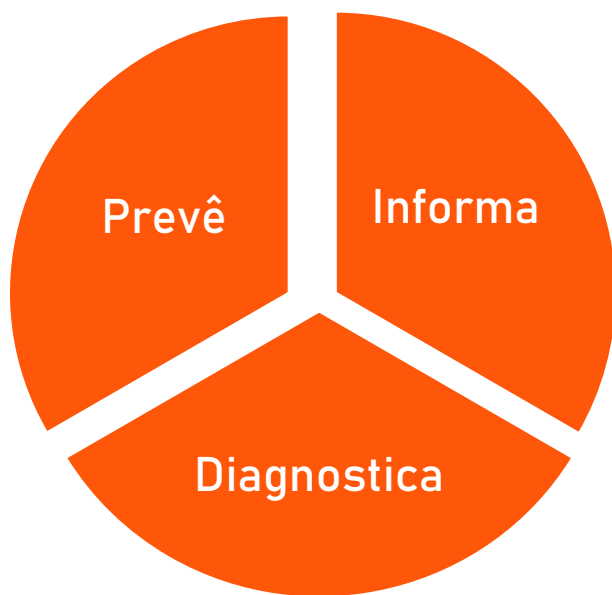
Numa perspetiva externa, relaciona-se com as informações e as necessidades de destinatários exteriores à empresa: investidores, financiadores, clientes, fornecedores e analistas. Todos estes agentes têm necessidades genéricas ou específicas de informação, associadas a aspetos como a capacidade da empresa para reembolsar e remunerar o capital investido - numa perspetiva risco-retorno - ou para manter de forma desejável as relações, contratos e negócios que têm no presente e pretendem ter no futuro.

Já numa vertente interna, a análise económico-financeira relaciona-se com a informação que é prestada ao gestor para a tomada de decisões – é um instrumento de apoio à gestão. O gestor ou empresário é, geralmente, o agente económico que melhor compreende a empresa, pelo que é natural que a informação e os instrumentos de análise económico-financeira a utilizar sejam mais completos em termos de âmbito, alcance e importância.

Assim sendo, a análise interna financeira tem múltiplos fins, como o diagnóstico económico-financeiro, a avaliação do desempenho de um departamento, a fundamentação de empréstimos, auditorias internas ou a definição de políticas de preço.

Preditivo

O objetivo final de um analista financeiro será a compreensão exaustiva do desempenho da empresa no passado, com a possibilidade de antever a performance futura e a viabilidade do negócio no médio-longo prazo. Nesta instância, passa-se do diagnóstico ao prognóstico analítico.





Perspetivas da análise económico-financeiro

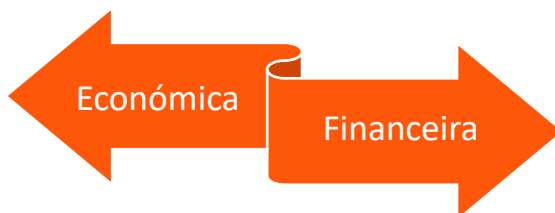
A nível técnico e conceptual, a análise económico-financeira pode ser fundamentada mediante a perspetiva económica e a perspetiva financeira.

O aspeto económico foca-se na análise da capacidade da empresa para gerar resultados e remunerar os capitais dos investidores.

O aspeto financeiro debruça-se sobre a capacidade da empresa para efetuar pagamentos a fornecedores, trabalhadores, Estado e outros intervenientes. Genericamente, examina a probabilidade de a empresa cumprir os seus compromissos financeiros - ou seja, analisa a eficácia com que empresa transforma os seus ativos não-pecuniários em fluxos financeiros, para efetuar pagamentos no tempo devido.

As duas perspetivas complementam-se e são indissociáveis numa análise económico-financeira. A examinação conjunta das duas componentes é importante devido à diferença entre o ciclo de negócios, ou exploração, e o ciclo de tesouraria. Na prática, o ciclo de negócios inclui os momentos das compras, da produção e das vendas, enquanto o ciclo de tesouraria inclui o momento dos pagamentos aos fornecedores e dos recebimentos dos clientes.

Normalmente, o momento da realização das compras é diferente do pagamento aos fornecedores e o momento de realização das vendas é diferente do momento de recebimento de clientes. Apesar da diferença temporal, as empresas necessitam de continuar a produzir e a desenvolver naturalmente o seu ciclo de negócios e, para tal, precisam de ter liquidez suficiente para cumprir os seus compromissos financeiros do ciclo de tesouraria.



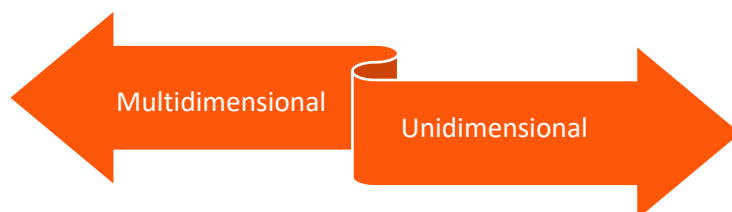
A nível dimensional, a análise económico-financeira pode ser realizada considerando uma abordagem unidimensional ou multidimensional.

Na perspetiva unidimensional, são calculados somente os indicadores económico-financeiros, sem se estabelecer nenhuma relação entre eles. Esta abordagem é útil para estudar a evolução temporal de um rácio, por exemplo o crescimento da rentabilidade das vendas.

Contudo, a abordagem unidimensional peca pela sua simplicidade e pelo facto de não ter em consideração as relações entre os vários indicadores. De modo a obter uma análise aprofundada e completa sobre o panorama organizacional, deve-se realizar uma análise multidimensional.

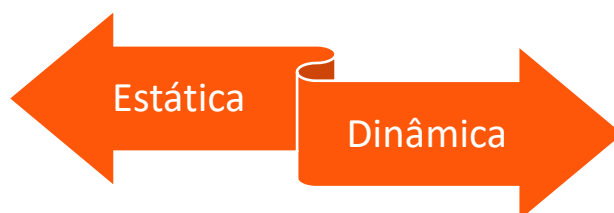


Este tipo de abordagem articula as ligações entre os vários indicadores e permite uma visão mais completa sobre o negócio. Um exemplo da vantagem de uma análise multidimensional face a uma unidimensional é o caso de quando os rácios de liquidez têm uma tendência de aumento. Do ponto de vista da análise unidimensional, uma subida dos rácios de liquidez simboliza que a empresa aumentou as suas capacidades de cumprir os compromissos de curto-prazo. Porém, os aumentos dos rácios de liquidez podem ser o resultado da dificuldade de escoamento do inventário ou do aumento do prazo de recebimento de clientes. A análise unidimensional não consegue captar estes efeitos colaterais, já a análise multidimensional tem um campo de visão mais alargado.



A análise económico-financeira pode também ser encarada numa perspetiva estática ou dinâmica.

Segundo a perspetiva estática, os rácios são apenas calculados pontualmente, enquanto a análise dinâmica é feita ao longo do tempo e iterativamente – alicerçada pelas novas tecnologias digitais. A análise dinâmica permite retirar conclusões mais pertinentes e identificar tendências entre os indicadores, sendo a perspetiva de eleição para apoio na tomada de decisão.



Por fim, pode efetuar-se a análise económico-financeira a uma empresa em concreto, numa perspetiva interna, ou estendê-la a todo o setor empresarial, numa perspetiva seccional.

A perspetiva interna foca-se unicamente no desempenho dos indicadores internos da empresa e permite acompanhar a evolução económica da empresa.





A perspetiva seccional, além de examinar os indicadores da empresa, compara os resultados obtidos na perspetiva interna com os resultados do setor. Esta é uma abordagem importante para posicionar o desempenho da empresa no quadro geral do setor. De facto, poderão existir situações em que a empresa apresenta um comportamento positivo dos indicadores económico-financeiros, mas estes serem inferiores aos do setor, o que poderá indicar que a empresa necessite de ações de retificação e de alinhamento com a envolvente.





Importância da análise económico-financeira para Stakeholders

A análise económica e financeira serve para vários agentes, uma vez que existem vários interessados em conhecer a empresa, nomeadamente os seus *stakeholders* – investidores, parceiros, credores, clientes com acesso a bases de dados financeiros ou até mesmo o Estado. Apresenta-se, deste modo, primordial a compreensão das informações financeiras dos seus negócios por parte dos gestores, para poderem aproveitar o máximo de oportunidades estratégicas existentes.

De salientar que a existência de vários agentes interessados na empresa traz algumas dificuldades à análise financeira, tendo em conta a possibilidade de haver conflitos de interesses entre os intervenientes. Apesar de a maioria pretender o crescimento e a sustentabilidade da empresa, para continuar a estabelecer as suas relações com a organização, o que é visto como vantajoso para algumas entidades pode ser visto de outra forma para outras.

Neste contexto, convém referir o conflito entre gestores e os detentores de capital social, bem como os credores e os detentores de capital social.



Risco e rentabilidade



Existem vários tipos de risco a envolver o ambiente organizacional, mas o conceito pode ser definido como a incerteza sobre a probabilidade de sucesso ou insucesso de determinado objetivo. Já a rentabilidade diz respeito à expectativa de retorno dos investimentos efetuados.

Estes são conceitos muito simples, mas que têm vindo a ser estudados há décadas, devido à sua importante relação. Segundo a teoria económica e financeira, o risco e a rentabilidade partilham uma relação direta, isto é, quanto maior o risco, maior a rentabilidade e vice-versa.

Neste contexto, a análise económico-financeira serve para equilibrar o risco e a rentabilidade, ou seja, criar um projeto em que o risco seja proporcional à rentabilidade.

De facto, ao contrário da opinião geral, o risco não é algo repudiável, desde que seja proporcional à rentabilidade esperada. Quanto maior o risco, maior poderão ser as perdas, por outro lado, também maior poderão ser as receitas.

Existem atualmente várias formas de mitigar os riscos financeiros, sendo exemplos delas o exercício de opções reais e futuros.



CONCEITOS

Depois de explicitados os principais objetivos e perspetivas da análise económico-financeira, apresentam-se agora alguns conceitos básicos de contabilidade, baseados na terminologia do Sistema Nacional de Contas, que estandardiza os conceitos da contabilidade a nível nacional.

Demonstrações Financeiras (DF's)

No âmbito deste caderno, serão apresentados o Balanço, a Demonstração de Resultados por Natureza e a Demonstração de Fluxos de Caixa.

Balanço

Este instrumento traduz um conjunto de aplicações e origens de capital da empresa, tratando-se de uma demonstração onde:

- Por um lado, surgem os elementos patrimoniais ativos (Ativo) que são os elementos representativos das aplicações de capital, como bens ou direitos possuídos pela empresa e dívidas a receber.
- Por outro lado, surgem os elementos patrimoniais passivos e o capital próprio, ou seja, as rubricas representativas das fontes de financiamento que possibilitaram as aplicações do capital.

Dando suporte à análise estática, este documento consiste numa peça essencial para a formulação de um diagnóstico orientado para a avaliação das condições de equilíbrio financeiro ou da solvabilidade, como se poderá ver no próximo capítulo. Na prática, o Balanço é uma fotografia da empresa numa determinada data.

A partir da compreensão da situação económico-financeira, informação alcançada através da análise dos indicadores, o gestor poderá adotar medidas com maior grau de confiança e evitar problemas futuros, mantendo a empresa nos níveis adequados de liquidez, rentabilidade e endividamento.



ANEXO N.º 1

Entidade:

BALANÇO (INDIVIDUAL ou CONSOLIDADO) EM XX DE YYYYYY DE 200N

UNIDADE MONETARIA (1)

RUBRICAS	NOTAS	DATAS	
		31 XXX N	31 XXX N-1
ACTIVO			
Activo não corrente			
Activos fixos tangíveis			
Propriedades de investimento			
Goodwill			
Activos intangíveis			
Activos biológicos			
Participações financeiras – método da equivalência patrimonial			
Participações financeiras – outros métodos			
Accionistas/sócios			
Outros activos financeiros			
Activos por impostos diferidos			
Activo corrente			
Inventários			
Activos biológicos			
Clientes			
Adiantamentos a fornecedores			
Estado e outros entes públicos			
Accionistas/sócios			
Outras contas a receber			
Diferimentos			
Activos financeiros detidos para negociação			
Outros activos financeiros			
Activos não correntes detidos para venda			
Caixa e depósitos bancários			
Total do activo			
CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO			
Capital próprio			
Capital realizado			
Acções (quotas) próprias			
Outros instrumentos de capital próprio			
Prémios de emissão			
Reservas legais			
Outras reservas			
Resultados transitados			
Ajustamentos em activos financeiros			
Excedentes de revalorização			
Outras variações no capital próprio			
Resultado líquido do período			
Interesses minoritários			
Total do capital próprio			
Passivo			
Passivo não corrente			
Provisões			
Financiamentos obtidos			
Responsabilidades por benefícios pós-emprego			
Passivos por impostos diferidos			
Outras contas a pagar			
Passivo corrente			
Fornecedores			
Adiantamentos de clientes			
Estado e outros entes públicos			
Accionistas/sócios			
Financiamentos obtidos			
Outras contas a pagar			
Diferimentos			
Passivos financeiros detidos para negociação			
Outros passivos financeiros			
Passivos não correntes detidos para venda			
Total do passivo			
Total do capital próprio e do passivo			

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

Fonte: http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/SNC/Portaria_986_2009_MDF.pdf



Ativo, Passivo e Capital Próprio

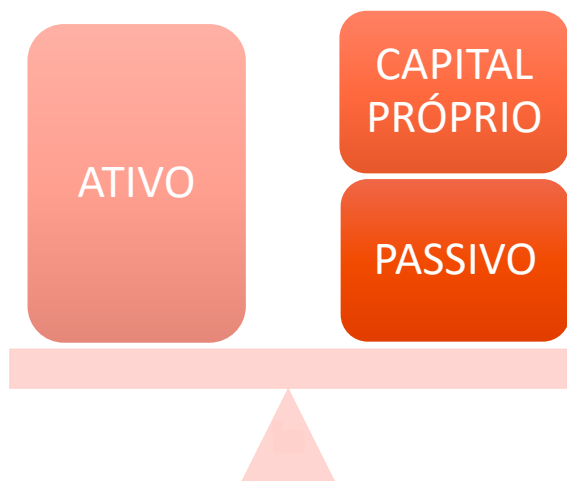
Na génese de qualquer negócio, é planeado o produto ou o serviço que será vendido, na senda do lucro para o empresário. Qualquer que seja a escolha, a função da empresa é trazer valor acrescentado ao cliente.

Esta expressão designa a diferença entre o valor dos bens produzidos e os custos dos bens intermédios (isto é, os bens que são utilizados para produzir outros bens tais como as matérias-primas e os fornecimentos de serviços) utilizados na sua produção – se o cliente acreditar no valor acrescentado de um produto ou serviço, irá adquiri-lo, providenciando lucro à empresa.

Assim sendo, para que os produtos da empresa sejam comercializados com sucesso, a empresa necessita de bens, tais como instalações, terreno, maquinaria, capital, etc. – estes são designados como o “Ativo” da empresa e são as mais-valias que a empresa possui e pode utilizar para alcançar o lucro.

A questão imediata que se propõe é: como é que a empresa financia/compra o seu ativo, de modo a conseguir gerar o valor acrescentado e o lucro?

Existem duas maneiras de “capitalizar” o ativo e, conseqüentemente, as operações de uma empresa: através de capital dos donos da empresa (o Capital Próprio) ou através de endividamento (Passivo).



A lei fundamental da contabilidade organizada surge através da relação entre o Ativo e as contas de Capital Próprio e Passivo, no qual o valor do Ativo da empresa é igual ao valor do Capital Próprio somado com o valor do Passivo da empresa.

Componentes do Ativo

Dentro dos ativos da empresa, é possível efetuar uma divisão entre os mais líquidos, ou seja, transformáveis em dinheiro mais simplesmente, que são os denominados ativos correntes, como as mercadorias, caixa e depósitos à ordem e as contas de clientes a receber – e os ativos



relativamente ilíquidáveis, como os ativos fixos tangíveis e intangíveis, propriedades de investimento e a goodwill, denominados ativos não-correntes.

É de grande importância a gestão eficaz dos ativos da empresa para que estes possam ser usados de forma eficiente e sustentada na duração de um negócio, pois as capacidades de gerir os inventários necessários para a produção e comércio, de averiguar as dívidas de clientes e de garantir a manutenção do património da empresa são essenciais para a obtenção do retorno pretendido.

Componentes do Passivo

No registo do Passivo da empresa encontram-se os passivos correntes - obrigações financeiras a curto prazo (prazo inferior a um ano) - e os passivos não-correntes, que apresentam, normalmente, uma maturidade superior a um ano.

Os passivos correntes, ou circulantes, contêm algumas despesas que decorrem na operação normal da empresa, como por exemplo a conta dos Fornecedores, que representa o investimento na aquisição de matérias-primas com pagamento a prazo, ou o adiantamento a clientes, que se designa como um custo futuro a curto prazo para a empresa, e os empréstimos obtidos junto de bancos e instituições financeiras com maturidade relativamente imediata, ou, também, salários e provisões devidas aos trabalhadores da empresa.

Já ao nível de passivo não-corrente encontram-se as contrapartidas financeiras dos investimentos a longo-prazo da empresa, como os financiamentos obtidos para aquisição de terrenos, instalações, maquinaria, automóveis, entre outros, já que estes não são normalmente pagos a pronto e necessitam de financiamentos plurianuais.





Componentes do Capital Próprio

No segmento do Capital Próprio, encontra-se o remanescente do valor do ativo total da empresa deduzido das obrigações às quais esta se sujeitou para financiar as suas operações. Deste modo, os capitais próprios representam geralmente a contrapartida dos ativos adquiridos com fundos injetados pelos empresários – os participantes no capital social, que detêm o direito ao lucro da empresa.

Deste modo, o Capital Próprio divide-se no Capital Realizado, que é o dinheiro que os empresários injetam efetivamente no negócio para financiar as operações, nas Ações e Quotas Próprias da empresa e nos Excedentes de Revalorização.

Além destes, no Capital Próprio também se contabilizam os resultados transitados dos anos anteriores e o Resultado Líquido do Período.

Excedentes de Revalorização:

São alocados mediante novas avaliações de ativos da empresa – por exemplo, um software ou um terreno que foi adquirido por X euros no ano passado é, entretanto, reavaliado por um perito que lhe atribui o justo valor de X + 1 – este 1 será contabilizado negativamente no capital próprio e adicionado à conta apropriada no ativo da empresa.

Demonstração de Resultados (DR)

Já na Demonstração de Resultados (DR), obtém-se a discriminação dos rendimentos e gastos da empresa, como as vendas e serviços prestados, os gastos com matérias consumidas, pessoal, de financiamento, entre outros.

Este relato descreve os constituintes operacionais de um negócio, a nível básico, sendo que a conclusão da demonstração é o apuramento do Resultado Líquido do Período. Ou seja, todas as receitas e gastos, incluindo gastos de depreciação e amortização, estão representados na DR.

Através da DR, é possível fazer uma análise financeira clássica, pela análise de rácios entre diferentes rubricas – o que será abordado no próximo capítulo. Os gestores têm necessidade de ter à sua disposição toda a informação que consideram importante para uma correta avaliação da empresa. As demonstrações financeiras são a principal “matéria-prima” informativa a que um analista recolhe no seu trabalho.



ANEXO N.º 2

Entidade:

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

UNIDADE MONETÁRIA (1)

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

(1) - O euro, admitindo-se, em função da dimensão e exigências de relato, a possibilidade de expressão das quantias em milhares de euros
(2) Esta informação apenas será fornecida no caso de contas consolidadas



ANEXO N.º 3

Entidade:

DEMONSTRAÇÃO (INDIVIDUAL/CONSOLIDADA) DOS RESULTADOS POR FUNÇÕES
PERÍODO FINDO EM XX DE YYYYYY DE 200N

UNIDADE MONETÁRIA (1)

RUBRICAS	NOTAS	PERÍODOS	
		N	N-1
Vendas e serviços prestados		+	+
Custo das vendas e dos serviços prestados		-	-
Resultado bruto		=	=
Outros rendimentos		+	+
Gastos de distribuição		-	-
Gastos administrativos		-	-
Gastos de investigação e desenvolvimento		-	-
Outros gastos		-	-
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos)		=	=
Gastos de financiamento (líquidos)		-	-
Resultados antes de impostos		=	=
Imposto sobre o rendimento do período		- / +	- / +
Resultado líquido do período		=	=
Resultado das actividades descontinuadas (líquido de impostos) incluído no resultado líquido do período			
Resultado líquido do período atribuível a: (2)			
Detentores do capital da empresa-mãe			
Interesses minoritários			
		=	=

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

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

Fonte: http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/SNC/Portaria_986_2009_MDF.pdf

Apuramento do Resultado Líquido do Período

A Demonstração Individual dos Resultados reporta os rendimentos: as vendas e serviços prestados, os subsídios à exploração e os gastos da empresa: o custo das mercadorias vendidas e matérias consumidas, os gastos com pessoal, etc., dividindo-os por natureza (e por funções, opcionalmente).

Nesta demonstração, encontram-se então representados os rendimentos líquidos dos gastos - *EBITDA – Earnings Before Interest, Taxes, Depreciations and Amortizations*. Para apurar o resultado líquido do período, tem de ser deduzido a este valor as depreciações, que representam o desgaste dos ativos tangíveis da empresa, e as amortizações, que retratam a desvalorização de ativos intangíveis, dando origem ao resultado operacional: o *EBIT – Earnings Before Interest and Taxes*. Ao EBIT, somam-se os juros e rendimentos similares obtidos e subtraem-se os juros e gastos suportados e tem-se o Resultado antes de Impostos (RAI) ou EBT



– *Earnings Before Taxes*. Por fim, as empresas são tributadas sobre os seus lucros. Subtraindo o Imposto sobre o rendimento do período ao RAI, obtém-se o Resultado Líquido do Período.

Demonstração de Fluxos de Caixa

A Demonstração de Fluxos de Caixa (DFC) é uma peça contabilística que permite a análise dos movimentos de entrada e saída de dinheiro, gerando uma melhor perceção das capacidades da organização para gerar meios de pagamento e da forma como os utiliza.

Para se compreender a importância da DFC, é necessário entender que ter lucro ou ter um resultado líquido positivo na DR, não implica necessariamente que as sociedades têm dinheiro para cumprir os seus compromissos financeiros, nem que têm possibilidades para investir. Esta DF destaca o conceito de tesouraria e a necessidade de liquidez para o decorrer normal das diferentes atividades económicas da empresa.

Na DFC apresentam-se somente os fluxos monetários classificados em três grandes categorias:

- fluxos de caixa das atividades operacionais;
- fluxos de caixa das atividades de investimento;
- fluxos de caixa de atividades de financiamento.

Os fluxos de caixa das atividades operacionais englobam os fluxos monetários resultantes das atividades principais da atividade da organização. Destaca-se nesta rubrica o pagamento aos fornecedores e o recebimento dos clientes.

Já os fluxos gerados com a aquisição e alienação de ativos tangíveis ou intangíveis e outros investimentos financeiros, como o pagamento a fornecedores de imobilizado e o recebimento de dividendos respeitantes a participações de capital em outras sociedades, inserem-se nos fluxos de caixa das atividades de investimento. Simplificadamente, agregam-se nesta rubrica os fluxos de saída e entrada resultantes do investimento.

Por fim, surgem os fluxos de caixa com atividades de financiamento. Esta rubrica indica se a empresa está a aumentar ou a reduzir o financiamento externo, bem como se está a conseguir recolher ativos monetários por doações ou outras ações de captação de fundos.

Compreendendo melhor a relevância da DFC, é possível enumerar algumas vantagens, entre as quais se destaca a sua utilidade no processo de avaliação das decisões da equipa de gestão, uma vez que permite a observação das fontes e das aplicações do dinheiro.



ANEXO N.º 5

Entidade:

DEMONSTRAÇÃO (INDIVIDUAL/CONSOLIDADA) DE FLUXOS DE CAIXA
PERÍODO FINDO EM XX DE YYYYYY DE 200N

UNIDADE MONETÁRIA (1)

RUBRICAS	NOTAS	PERÍODOS	
		N	N-1
<u>Fluxos de caixa das actividades operacionais – método directo</u>			
Recebimentos de clientes		+	+
Pagamentos a fornecedores		-	-
Pagamentos ao pessoal		-	-
	Caixa gerada pelas operações	+/-	+/-
Pagamento/recebimento do imposto sobre o rendimento		-/+	-/+
Outros recebimentos/pagamentos		+/-	+/-
	Fluxos de caixa das actividades operacionais (1)	+/-	+/-
<u>Fluxos de caixa das actividades de investimento</u>			
Pagamentos respeitantes a:			
Activos fixos tangíveis		-	-
Activos intangíveis		-	-
Investimentos financeiros		-	-
Outros activos		-	-
Recebimentos provenientes de:			
Activos fixos tangíveis		+	+
Activos intangíveis		+	+
Investimentos financeiros		+	+
Outros activos		+	+
Subsídios ao investimento		+	+
Juros e rendimentos similares		+	+
Dividendos		+	+
	Fluxos de caixa das actividades de investimento (2)	+/-	+/-
<u>Fluxos de caixa das actividades de financiamento</u>			
Recebimentos provenientes de:			
Financiamentos obtidos		+	+
Realizações de capital e de outros instrumentos de capital próprio		+	+
Cobertura de prejuízos		+	+
Doações		+	+
Outras operações de financiamento		+	+
Pagamentos respeitantes a:			
Financiamentos obtidos		-	-
Juros e gastos similares		-	-
Dividendos		-	-
Reduções de capital e de outros instrumentos de capital próprio		-	-
Outras operações de financiamento		-	-
	Fluxos de caixa das actividades de financiamento (3)	+/-	+/-
Variação de caixa e seus equivalentes (1+2+3)		+/-	+/-
Efeito das diferenças de câmbio		+/-	+/-
Caixa e seus equivalentes no início do período	
Caixa e seus equivalentes no fim do período	

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

Fonte: http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/SNC/Portaria_986_2009_MDF.pdf



Terminologia financeira



Gastos e Rendimentos



Do confronto dos Gastos com os Rendimentos de um determinado período resulta o que comumente se designa por Resultado. Se os Rendimento forem superiores aos Gastos, então, obteve-se um Resultado positivo, designado por Lucro. Caso os Gastos sejam superiores aos Rendimentos, obteve-se um Resultado negativo, designado por Prejuízo.

O conceito de Gastos e Rendimentos associa-se à perspetiva económica da empresa. Ao termo Gasto aponta-se a ideia de consumo ou sacrifício suportado para obter algo, efetivando uma diminuição da riqueza. Ao termo Rendimento associa-se a ideia de benefício ou aumento de riqueza, ligada à produção de bens ou prestação de serviços.

Os conceitos de Gastos e Rendimentos enquadra-se no perfil da Demonstração de Resultados.



Despesas e Receitas

As Despesas e Receitas referem-se a uma perspetiva financeira, isto é, a fluxos financeiros e, por isso mesmo, incluem-se no Balanço.

As Despesas associam-se à ideia de uma obrigação a pagar como é o caso da aquisição de bens destinados à atividade da empresa. Neste caso, ainda não se pagaram as compras, nem se consumiram, representam, somente, um compromisso a pagar por parte da empresa.



Por outro lado, as Receitas representam o direito de receber. Um exemplo concreto é os créditos aos clientes, dado que ainda não foram recebidos.

Pagamentos e Recebimentos

Os Pagamentos e Recebimentos são fluxo monetários e, por isso, são aplicados na Demonstração de Fluxos de Caixa.

Associam-se à perspetiva de tesouraria, isto é, às saídas e entradas de meios monetários.

Desta forma, os Pagamentos referem-se à saída de meios monetários para atender uma obrigação. Já os Recebimentos designam a entrada de meios monetários resultante de um direito da empresa.

Cash-flow

O principal objetivo de uma organização com fins lucrativos é a procura do maior lucro ou a maximização dos cash-flows. A decisão de investimento implica aplicar dinheiro com a expectativa de vir a receber no futuro uma mais-valia. Existem duas formas de determinar os “benefícios” esperados decorrentes da implementação do projeto: o lucro contabilístico e o cash-flow.

Contudo, a determinação dos benefícios futuros considerando o lucro contabilístico apresenta uma série de problemas, nomeadamente a inclusão das depreciações e a desconsideração de custos de oportunidade.

Alternativamente, pode usar-se o cash-flow, ou fluxo de caixa, que é um conceito importante na contabilidade e fulcral na gestão. O cash-flow pode ser definido como o dinheiro que entra e sai de uma empresa, num período de tempo específico, chamado também de fluxo de tesouraria.

Os fluxos de caixa tornam a visão da empresa mais realista e, desta forma, mais próxima da sua dinâmica operacional e permitem que se evite cair em abordagens redutoras e irrealistas que advêm da teoria económica.

O registo sucessivo de cash-flows positivos capacita os recursos da empresa face às incertezas e imprevistos da exploração e permite desenvolver estratégias de gestão ativas, nomeadamente no que toca ao aproveitamento de oportunidades de mercado, como a possibilidade de compra de matérias-primas, quando estão com preços inferiores, etc. A ocorrência de cash-flows positivos é, desta forma, um bom indicador de liquidez.

Os cash-flow podem ser classificados consoante a sua aplicação e origem. Neste sentido, existe o cash-flow de investimento, o cash-flow operacional e, por fim, o cash-flow terminal.

O cash-flow de investimento, tal como o conceito sugere, define as movimentações de dinheiro relacionadas com os investimentos em capital para um determinado projeto. Por exemplo, as aquisições de ativos fixos, terrenos, entre outros. O cash-flow de investimento é negativo e normalmente dá-se no início do projeto.



Cash-flow de investimento

Pagamentos de implementação do projeto (-)
Investimento em fundo de maneio (+/-)
Recebimento das vendas de equipamentos antigos (após impostos de mais ou menos valias (+)
Subsídio ao investimento (+)
Custo de oportunidade (-)

O cash-flow operacional relaciona-se com a atividade económica da empresa e abarca desde o recebimento de cliente até aos gastos com pessoal.

Cash-flow operacional

Proveitos Operacionais (+)	
Custos Operacionais (-)	
<hr/>	
EBITDA	
Depreciações (-)	
<hr/>	
EBIT	
Impostos (-)	
Depreciações (+)	
Variações de fundo de maneio (+/-)	

Por fim, o cash-flow terminal refere-se às movimentações de dinheiro decorrentes das operações de final de projeto.

Cash-flow terminal

Recebimentos (após impostos de mais ou menos valias) da venda de ativos existentes antes do projeto (-)
Recebimentos (após impostos de mais ou menos valias) da venda de ativos do projeto (+)
Variação do fundo de maneio (+)



Taxa de atualização de capitais

O Cálculo Financeiro rege-se pela regra de ouro segundo a qual os agentes económicos têm preferência pela detenção de capital no presente face ao futuro, devido a um contexto de incerteza e risco.

Com base nesta regra, não se deve calcular operações monetárias em diferentes momentos no tempo, pois elas não têm o mesmo valor económico. Desta forma, as operações futuras precisam de ser atualizadas, segundo uma determinada taxa, para poderem ser comparadas com as operações presentes. Isto porque normalmente uma unidade monetária no presente vale mais que uma unidade monetária no futuro e, quanto mais distante for esse futuro, menos vale essa unidade.

Regra geral, a taxa de atualização utilizada para se comparar diferentes períodos é a taxa de juro, pois a mesma reflete o valor do dinheiro no tempo.

Algebricamente, aplica-se a seguinte fórmula:

$$\text{Valor atualizado do Capital} = \frac{\text{Capital}_n}{(1 + \text{taxa de juro})^n}$$

Em que n representa um determinado ano.

No caso de avaliação de projetos e empresas, a taxa de atualização deve ser a do custo do capital (*WAAC - weighted average cost of capital*), uma vez que engloba a taxa de juro de referência e a rentabilidade dos capitais próprios. O WAAC é o custo médio ponderado de capital e é calculado da seguinte forma:

$$WAAC = K_e \times \frac{\text{capital próprio}}{\text{ativo líquido}} + K_d \times \frac{\text{passivo} \times (1 - \text{taxa de imposto})}{\text{ativo líquido}}$$

Onde K_e é o custo do capital próprio e K_d , o custo do capital alheio



INSTRUMENTOS INOVADORES NA ANÁLISE ECONÓMICO-FINANCEIRA

Tradicionalmente, a técnica de análise económico-financeira assenta nas relações entre rácios e na sua evolução, o que implica a construção de uma análise alargada de dados de várias fontes, de forma a cobrir todos os aspetos económicos e financeiros.



Uma das desvantagens associadas à técnica tradicional de análise está patente na dependência das DF's que incluem dados históricos, sobretudo o Balanço e a Demonstração de Resultados. De facto, os relatos financeiros tradicionais incidem sobre dados pontuais, desfasados da



atualidade. Consequentemente, a tomada de decisão com base nestes relatórios tem como suporte uma realidade desatualizada, implicando potenciais perdas de eficiência e de eficácia nas decisões e, consequentemente, nas ações.

Para colmatar estas falhas, têm aparecido soluções tecnológicas que elevam a relevância da análise económico-financeira para um novo patamar. Atualmente, existem softwares inovadores que conferem à análise flexibilidade, facilidade de compreensão, automatizando tarefas e permitindo a tomada de decisão em tempo real.

As tecnologias de Inteligência Artificial (IA), Machine Learning e de Business Analytics têm sido as indutoras do progresso das ferramentas de análise económico-financeira. Estas conseguem tratar de um elevado conjunto de dados rapidamente e analisar as suas correlações, de modo a aferirem importantes *insights* sobre a atividade da empresa.

Baseadas em modelos matemáticos e estatísticos, capacitam as ferramentas de análise de competências de previsão de tendências e de identificação de desvios à estratégia operacional.

O Business Analytics (BA) pode ser decomposto em quatro tipos, tendo em conta, o seu grau de previsão e independência, no que toca à análise efetuada.

- O primeiro tipo de BA e também o mais simples é o que se foca somente na análise descritiva. Este tipo de BA sumariza os dados históricos de uma empresa e pretende compreender o que aconteceu no passado.
- O segundo tipo de BA é a análise de diagnóstico que muda o foco do passado para o presente e pretende determinar os fatores que estão a influenciar as tendências atuais, para tal, usa o recurso a probabilidades e análises de sensibilidade.
- O terceiro tipo de BA é mais complexo e é utilizado para prever a evolução de determinado indicador.
- Por fim, o quarto tipo de BA ocupa o estágio mais avançado e, para além de prever a evolução futura, recomenda ações que devem tomadas. Funciona com base num sistema de feedback iterativo avançado, que recorre à IA e ao Machine Learning.

O **Microsoft Power BI** é um exemplo de um instrumento inovador na análise económico-financeira. É uma solução fornecida pela Microsoft que é capaz de relacionar dados económicos e financeiros provenientes de diferentes bases de dados (desde Excel até SQL) e relacioná-los, com o objetivo final de apresentar um relatório financeiro visualmente mais atrativo, interativo e de mais fácil compreensão. Além de todas estas melhorias, é capaz de fornecer aos órgãos de gestão relatórios com dados em tempo real.

Na prática, é possível efetuar a análise financeira com recurso ao Power BI, reunindo indicadores chave de desempenho financeiro, relaciona-os, consoante o intuito do utilizador, e apresentar a informação sob a forma de gráficos, tabelas, imagens.

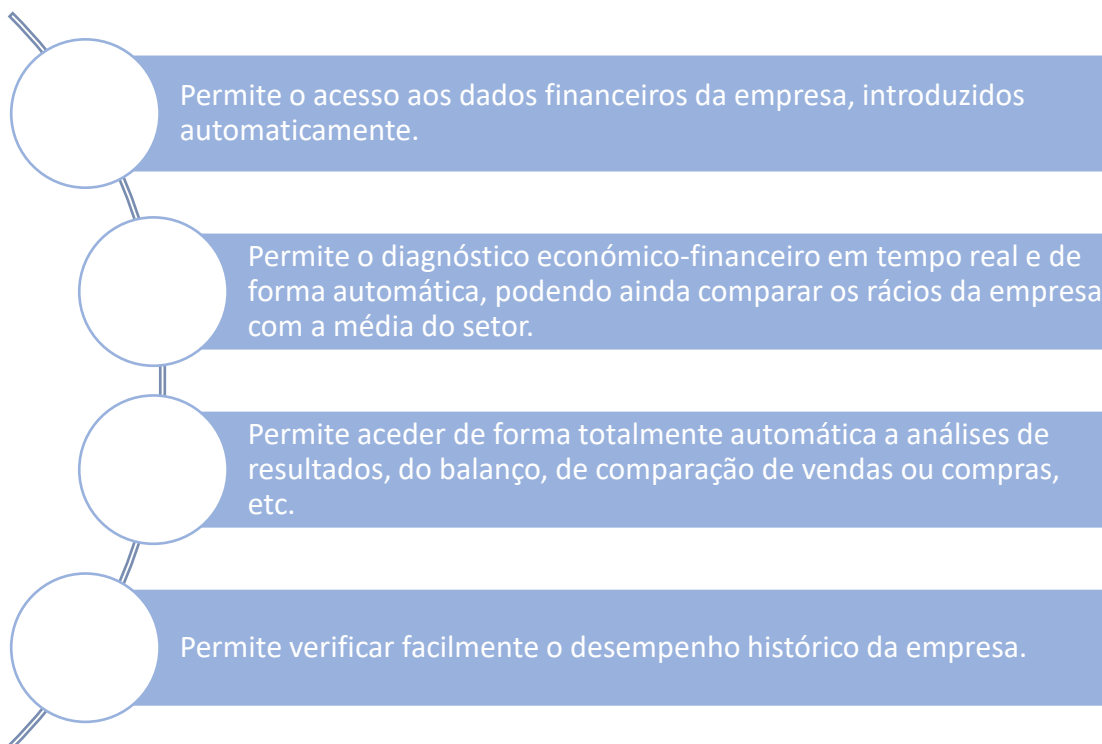
Para além do Power BI, existem outros softwares. Por exemplo, o **Clockwork AI** é uma plataforma elaborada pela empresa ClockWork que disponibiliza soluções de inteligência artificial que otimiza a análise financeira de uma organização, permitindo a modelação automática e ações repetitivas, otimizando as previsões financeiras e avaliando diferentes cenários.



À medida que é utilizada, a Clockwork aprende com os padrões de transação e o perfil da empresa para construir automaticamente um modelo financeiro personalizado de 5 anos, no qual prevê receitas, despesas e fluxos de caixa com maior precisão. É assim que a Inteligência Artificial do programa entra nas previsões financeiras, conseguindo-se estimativas cada vez mais precisas ao longo do tempo.

Outro exemplo é o **Artsoft**. Este é um software de contabilidade financeira inteligente caracterizado pela sua resposta às exigências dos departamentos financeiros das MPME's, focando-se nos resultados, no cumprimento das obrigações fiscais e na rapidez da execução e automatização de tarefas.

Este software concentra uma quantidade de capacidades integradas e dinâmicas, sumariadas abaixo:



Neste sentido, este software utiliza capacidades computacionais para automatizar a análise da rentabilidade económica e dos rácios financeiros, auxiliando as decisões dos empresários das MPME.



MÉTODOS E TÉCNICAS DE ANÁLISE

A análise económico-financeira pode ter diversos objetivos e fins, mas a técnica mais utilizada e standard para a análise financeira toma a forma de rácios, uma série de instrumentos de apoio para sintetizar uma quantidade de informação massiva, permitindo comparar o desempenho económico-financeiro das empresas ao longo do tempo e entre empresas distintas.

MÉTODO TRADICIONAL

Um rácio representa a relação entre duas grandezas, que pode ser expresso sob a forma de quociente ou sob a forma de percentagem. No entanto, estes têm limitações aparentes, tais como:

- Existência de diferentes ramos de atividade numa só empresa, podendo distorcer os dados.
- Distorção dos dados por adoção de políticas contabilísticas diferentes – mesmo que solucionado parcialmente pelo SNC;
- Subjetividade na definição de valores como “bons” ou “maus”, dependendo dos setores de atividade;
- Sazonalidade das atividades económicas pode distorcer análises anuais.





Existem vários indicadores, mas no fundo podem ser agrupados em indicadores de risco, rentabilidade, de estrutura de capitais, de atividade e de liquidez. De seguida, são apresentados os rácios considerados essenciais para a avaliação do desempenho da empresa, juntamente com a sua interpretação. Não serão apresentados os valores considerados normais para os mesmos, visto que a faixa de normalidade dos indicadores varia dependendo da própria atividade da empresa.

Indicadores de risco

O risco das empresas pode ser dividido consoante o risco operacional, ou de negócios, e o risco de natureza financeira.

O risco de negócios associa-se à volatilidade do mercado das matérias-primas, do mercado dos produtos acabados e à alavancagem operacional. Simplificadamente, é o risco que afeta a empresa, ainda que esta não tenha qualquer endividamento.

Quanto maiores os custos fixos de uma empresa, maior é o risco de negócio, porque a mesma vai apresentar resultados

mais voláteis, em virtude da maior sensibilidade às variações das vendas.

O **risco de negócio** pode ser calculado através do **Grau de Alavancagem Operacional (GAO)**, que mede a variação percentual do resultado operacional da empresa, em resposta a uma variação percentual unitária da quantidade produzida ou vendida. Quanto maior o GAO, maior é a exposição da empresa ao risco operacional.

Desta forma, tudo o resto constante, quanto maiores os custos fixos, maior será o risco operacional.

$$GAO = \frac{\text{vendas} - \text{custos variáveis}}{\text{vendas} - \text{custos variáveis} - \text{custos fixos}}$$

Além do risco operacional, as empresas estão sujeitas ao risco financeiro. Esta vertente está associada a alterações das condições dos mercados financeiros, nomeadamente, no que compreende juros, taxas de cambio, etc.

O risco de variação da taxa de juro é aquele que assume o papel mais crítico para as

sociedades, devido a conseguir alterar acentuadamente o custo da sua dívida.

O **risco financeiro** associado aos juros é medido pelo **Grau de Alavancagem Financeira (GAF)** e mede o impacto de uma variação percentual dos resultados operacionais a variações nas vendas.

$$GAF = \frac{\text{vendas} - \text{custos variáveis} - \text{custos fixos}}{\text{vendas} - \text{custos variáveis} - \text{custos fixos} - \text{custos financeiros líquidos}}$$



Indicadores de rentabilidade

No que toca aos indicadores de rentabilidade, destaca-se o indicador de rentabilidade das vendas, de rentabilidade do ativo e da rentabilidade dos capitais próprios.

Através do indicador da **Rentabilidade das vendas**, mede-se a capacidade da exploração para gerar resultados líquidos. Este rácio mede a proporção de cada euro de vendas capaz de tornar-se em lucro

líquido. O indicador assume uma especial importância para os gestores operacionais, porque reflete a estratégia de preços da empresa e a sua capacidade para controlar custos operacionais.

O rácio é calculado pelo quociente entre o resultado líquido do período e a soma do total de vendas e prestações de serviços. O objetivo será maximizar a rentabilidade das vendas.

$$\text{Rentabilidade das vendas} = \frac{\text{Resultado líquido}}{\text{Vendas} + \text{Prestações de Serviços}}$$

Já o rácio da **Rentabilidade dos Ativos (ROA)** informa sobre a capacidade de os ativos gerarem rendimento. O resultado deste indicador representa o valor que o ativo líquido detido pela empresa gera em termos de resultado operacional (EBIT).

O indicador é o quociente entre o EBIT e o Ativo.

$$\text{ROA} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Ativo}}$$

O ROA deve ser comparado com o custo da dívida. Caso o ROA seja superior ao custo da dívida, um acréscimo da dívida melhora a rentabilidade dos capitais próprios. Caso o ROA seja inferior, uma diminuição da dívida melhora a rentabilidade dos capitais próprios.

Por fim, no que toca à rentabilidade, fica a faltar um indicador que meça a capacidade da empresa para remunerar os seus acionistas ou sócios. É o rácio da **rentabilidade do capital próprio, ou ROE (Return On Equity)** e é obtido da seguinte forma:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Resultado Líquido do Período}}{\text{Capital Próprio}}$$

Este rácio mede a eficácia com que a empresa utiliza os capitais pertencentes aos sócios/acionistas.

Este indicador mede a rentabilidade dos capitais próprios colocados à disposição da empresa pelos seus acionistas (capital



social, prémios e reservas de resultados transitados) - se uma empresa obtém uma rentabilidade dos capitais próprios de 20%, significa que a empresa obteve um lucro de 20 euros por cada 100 euros de capital investido pelos acionistas.

Em qualquer caso, a rentabilidade financeira parte do princípio de que os resultados líquidos traduzem uma medida válida do enriquecimento do património

dos acionistas/sócios da empresa e os capitais próprios correspondem ao verdadeiro valor do “investimento” realizado pelos acionistas/sócios.

A análise da rentabilidade dos capitais próprios normalmente é acompanhada pela expressão abaixo, uma vez que o ROE, na sua forma mais simples, apresenta algumas limitações.

$$ROE = \text{Rend. líq. vendas} \times \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo}} \times \frac{\text{Ativo}}{\text{Capital Próprio}}$$

Neste caso, diz-se que se produz uma “**Análise Dupont**”. Esta técnica é usada pragmaticamente para decompor os diferentes *drivers* do retorno do capital próprio, para que possam ser identificadas as lacunas dos mesmos.

Na primeira parcela, a rentabilidade líquida das vendas mede a eficiência operacional do negócio.

Já na segunda parcela representa a rotação do ativo, que mede a eficiência no uso do mesmo, medindo quantos euros de vendas foram obtidos por cada euro de ativo. Também evidencia o tipo de política de investimento da empresa, nomeadamente a gestão do capital circulante, a taxa de utilização da capacidade e a intensidade em capital e trabalho.

Finalmente, o quociente entre o ativo e o capital próprio – que tem uma forma inversa ao rácio de autonomia financeira – mede a alavancagem financeira, que nada mais significa do que a utilização de dívida para financiar os ativos da empresa. A maioria das empresas deve usar dívida simultaneamente com capital próprio para potenciar as suas operações e o seu crescimento de forma sustentada.

Indicadores da estrutura de capitais

No que diz respeito à estrutura de capitais, os indicadores mais utilizados são a Autonomia Financeira e o Endividamento.

O indicador de **autonomia financeira** traduz a percentagem do ativo que está a ser financiada pelos capitais próprios, sendo obtido através da seguinte expressão:

$$\text{Autonomia Financeira} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo Total}}$$



A abrangência deste indicador é vasta, tendo sido sobretudo fomentada pelas Instituições Financeiras, as quais o utilizam ainda hoje na apreciação e medição do risco de crédito dos seus clientes.

Quanto maior a autonomia financeira, maior a capacidade da empresa para fazer face aos seus compromissos de médio/longo prazo e maior o grau de independência financeira em relação aos seus credores (menor o grau de endividamento).

Já o rácio de **endividamento** determina a percentagem de capital alheio utilizado no financiamento das atividades da entidade, e pode ser obtido através da seguinte expressão de cálculo:

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$$

Este indicador financeiro é maioritariamente utilizado pelos financiadores que procuram avaliar o risco de não-cumprimento do serviço de dívida por parte da entidade. Logo, a apresentação de valores reduzidos de dívida em relação aos diferentes capitais operacionais da empresa influenciará a obtenção de crédito junto de instituições financeiras.

Indicadores de liquidez

Passando da estrutura de capitais para a liquidez, esta pode ser medida de acordo com o indicador de liquidez geral, liquidez reduzida ou liquidez imediata.

O rácio da **liquidez geral** traduz o grau de cobertura do exigível a curto prazo pelo ativo disponível líquido no curto prazo, ou seja, ativos que possam vir a ser convertidos em meios financeiros líquidos no mesmo período de tempo que corresponde ao vencimento da dívida (passivo). Este rácio pode ser obtido através da seguinte expressão de cálculo:

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$$

É utilizado pela generalidade das Instituições Financeiras na análise do risco das entidades e não pretende mais do que traduzir a capacidade das empresas em cumprir as responsabilidades exigíveis a curto prazo.

Caso o rácio seja inferior à unidade, então o valor dos passivos com exigibilidade a curto prazo é superior ao valor dos ativos correntes (inventários, dívidas de clientes e meios financeiros líquidos), o que significa que existem ativos não correntes (ativos fixos tangíveis e intangíveis) que estão a ser financiados por capitais alheios correntes.



Nestas circunstâncias, a empresa encontra-se numa situação de desequilíbrio financeiro e poderá ter problemas de liquidez a curto prazo (risco de rutura do ciclo de tesouraria e falência).

O rácio da **liquidez reduzida** exclui do numerador os ativos correntes com menor grau de liquidez (Inventários), que necessitam de ser produzidos, distribuídos e comercializados para gerarem receita, ao contrário da caixa, contas bancárias e dívidas de clientes, e traduz a capacidade da entidade para resolver os seus compromissos de curto prazo através da transformação dos ativos correntes em meios monetários.

Este indicador pode ser obtido através do seguinte cálculo:

$$\text{Liquidez reduzida} = \frac{\text{Ativo Corrente} - \text{Inventários}}{\text{Passivo Corrente}}$$

Quando este rácio é superior a 1, significa que mais de 100% da responsabilidade de curto prazo podem ser satisfeitas com os meios financeiros líquidos que as entidades dispõem (caixa, depósitos e cobranças de curto prazo e o saldo dos clientes, por exemplo)

O rácio de **liquidez imediata** mede a capacidade da empresa de fazer face às suas responsabilidades de curto prazo, utilizando apenas disponibilidades financeiras imediatas, como verbas em caixa e depósitos bancários à ordem. É semelhante aos anteriores rácios, medindo apenas a percentagem do ativo corrente que é imediatamente liquidável.

Este indicador pode ser obtido através da seguinte expressão:

$$\text{Liquidez imediata} = \frac{\text{Caixa e Depósitos Bancários}}{\text{Passivo Corrente}}$$

Indicadores de atividade

Normalmente, após a análise da liquidez, avaliam-se os indicadores de atividade, nomeadamente os prazos médios de pagamento e recebimento.

O **prazo médio de recebimentos** traduz o número médio de dias que sucedem depois da empresa vender um produto ou serviço para que esta receba o fluxo monetário.

O valor deste indicador depende da política de crédito da empresa e da eficácia das cobranças. Quanto mais baixo o rácio, menor o prazo que, em média, os clientes demoram a saldar as suas dívidas.

O PMR efetivo deve ser comparado com os prazos acordados com os clientes e, caso sejam detetadas diferenças significativas, deve averiguar-se as causas dos atrasos dos clientes.

$$\text{PMR} = \frac{\text{Clientes}}{\text{Vendas e Serviços Prestados}} \times 365$$



O **prazo médio de pagamentos** traduz o número médio de dias que a entidade leva para pagar as dívidas aos seus fornecedores.

$$PMP = \frac{\text{Fornecedores}}{\text{Compras}} \times 365$$

Um rácio que apresente um valor baixo pode significar que a empresa não detém poder negocial junto dos seus fornecedores. Por um lado, um rácio muito elevado pode significar que a empresa tem um enorme poder negocial, mas, por outro, também pode traduzir dificuldades no cumprimento dos seus compromissos.

Regra de equilíbrio

Todos estes rácios pretendem estudar a viabilidade e o equilíbrio económico-financeiro. No mundo das Finanças, a principal regra de equilíbrio dita que os capitais devem financiar os ativos com a mesma maturidade, isto é, os capitais de longo prazo devem financiar os ativos não correntes e os capitais de curto prazo, os ativos correntes. Esta regra denomina-se por **regra do equilíbrio financeiro mínimo (REFM)** e é o quociente entre os capitais permanentes e o ativo não corrente.

$$REFM = \frac{\text{Capital Próprio} + \text{Financiamentos longo prazo}}{\text{Ativo não corrente}}$$

Quanto maior a REFM, maior o fundo de maneiio da empresa, o que significa que terá menor necessidades de endividamento.

Necessidade de Fundo de Maneio

Outro tópico a ter em consideração é das necessidades de financiamento do ciclo de exploração. Estas necessidades podem ser calculadas pelo indicador das **Necessidades de Fundo de Maneio (NFM)**.

$$NFM = \text{Inventários} + \text{Contas a receber} + \text{diferimentos ativos} - \text{contas a pagar} - \text{diferimentos passivos}$$

Esta rubrica não deve incluir os financiamentos bancários, pois as NFM estão relacionadas somente com o ciclo de exploração.



As necessidades do ciclo de exploração caracterizam-se por serem necessidades permanentes para se exercer o processo produtivo normalmente, designadamente a necessidade de assegurar o stock de inventários ou a cedência de crédito aos clientes.

Estas necessidades são financiadas pelo fundo de maneo (FM). O fundo de maneo pode ser calculado tanto pela ótica da liquidez como pela ótica da origem de capitais.

Ótica da liquidez

$$FM = \text{ativo corrente} - \text{passivo corrente}$$

Ótica da origem dos capitais

$$FM = \text{capital próprio} + \text{passivo não corrente} - \text{ativo não corrente}$$

Outro indicador relevante a incluir na análise económico-financeira é o **VAB - Valor Acrescentado Bruto**. O VAB exprime a riqueza criada por uma empresa ao longo de um período através da sua atividade produtiva.

$$VAB = \text{produção} + \text{outros rendimentos e ganhos} - \text{CMVMC} - \text{FSE} \\ - \text{outros gastos e perdas}$$

Por último, mas não menos importante, a análise económico-financeira deve incluir um mapa de fluxos financeiros. O mapa é obtido fazendo uso da DR e da variação entre dois balanços consecutivos e permite conhecer a origem e a aplicação dos fundos de um determinado período económico.



Ótica das Origens
Resultados operacionais
Gastos/reversões de depreciações e de amortizações (+)
Variação de provisões (+)
Cash-flow de Exploração
Variação NFM (-)
Fluxo Operacional de Tesouraria
Impostos sobre o rendimento do período (-)
Fluxo Corrente de Tesouraria
Juros e gastos similares suportados
Fluxo Gerado de Tesouraria
Variação de financiamentos obtidos (não correntes) (+)
Variação de financiamentos obtidos(correntes) (+)
Aumentos de capital
Fluxo Líquido de Tesouraria

Ótica das Aplicações
Investimento (-)
Dividendos (+)
Variação de caixa e equivalentes (+)
Fluxo Líquido de Tesouraria



MÉTODO PAYBACK PERIOD

O método tradicional é o mais conhecido e utilizado quando se trata de uma análise sistémica. Contudo, quando se trata da examinação da viabilidade económica de um projeto, a análise tradicional apresenta uma série de limitações.

Os projetos de investimento têm um carácter temporário e de urgência na sua aplicação, consequentemente exigem a aplicação de técnicas ou métodos de avaliação de projetos simples de executar e rápidos de implementar que retirem o máximo de informação possível sobre a eficácia do mesmo.

Neste sentido, têm surgido alguns métodos de avaliação de projetos que se caracterizam pela sua facilidade e utilidade prática, no que compreende o diagnóstico económico.

O **Payback Period** é um desses métodos e representa resumidamente o tempo necessário para recuperar o investimento efetuado. Por outras palavras, através do Payback Period é possível estimar o tempo necessário para que os cash-flows gerados pelo projeto igualem o valor do investimento.

Por exemplo, o Projeto ABC representou um valor de investimento de 1.000 euros e teve uma duração de 5 anos. Os **cash-flows** gerados pelo projeto foram os seguintes:

- Ano 1: 300 euros
- Ano 2: 300 euros
- Ano 3: 400 euros
- Ano 4: 150 euros
- Ano 5: 200 euros

Neste caso, o Payback Period do projeto é então de 3 anos, porque no Ano 3 os cash-flows gerados pelo projeto igualaram a quantia investida ($300 + 300 + 400 = 1.000$ euros).

Apesar da sua simplicidade de aplicação, o método apresenta principalmente duas limitações. Primeiro, o método não considera o impacto da inflação e da atualização de capitais, dado que soma montantes de vários períodos temporais sem atualizar os valores.

Por fim, a técnica não considera os cash-flows todos do projeto, isto é, o método só compreende os cash-flows necessários para a recuperação do investimento, desconsiderando os períodos seguintes. Esta é uma importante limitação que coloca em causa a viabilidade económica de um projeto.



Considere-se agora o projeto XPTO, também com um valor de investimento de 1.000 euros, que decorre ao longo de 5 anos, com os seguintes cash-flows:

- Ano 1: 300 euros
- Ano 2: 300 euros
- Ano 3: 400 euros
- Ano 4: -350 euros
- Ano 5: -200 euros

Tal como o primeiro exemplo apresentado, o Payback Period deste projeto é 3 anos. Contudo, este projeto não tem viabilidade económica, uma vez que os cash-flows a partir do 3 ano foram sempre negativos.

MÉTODO TAXA INTERNA DE RENDIBILIDADE (TIR)

A **Taxa Interna de Rendibilidade (TIR)** é uma técnica de análise da atratividade de investimentos. Exprime a taxa de atualização que iguala o valor atual dos cash-flows do projeto ao seu custo de investimento. Ao contrário do Payback Period, a TIR reflete o valor atual de todos os cash-flows do projeto até ao final.

O cálculo da TIR é feito através da fórmula abaixo, sendo recomendável a utilização de uma [função no Excel](#) ou noutro software de cálculo.

$$\sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1 + TIR)^i} = 0$$

Segundo este método, deve investir-se num projeto quando a TIR é superior ao custo de capital.

Supondo que o projeto apresenta os cash-flows da tabela seguinte e um custo de capital de 5%, este deveria ser implementado, dado que a $TIR >$ custo de capital.

Este critério de avaliação é muito utilizado, apresentando também algumas limitações. Quando o projeto em questão não é convencional, ou seja, os cash-flows positivos intercalam sucessivamente com cash-flows negativos, é usual o cálculo da TIR conduzir a múltiplas TIR, o que dificulta a interpretação e, por conseguinte, a tomada de decisões.

Ano	CF
0	-1000
1	300
2	300
3	400
4	150
5	250
TIR	13%



MÉTODO VALOR ATUAL LÍQUIDO (VAL)

O **Valor Atual Líquido (VAL)** é o critério de avaliação mais completo da componente económica dos projetos. Também é bastante intuitivo de aplicar. Este critério elimina as limitações dos métodos apresentados até este ponto, sendo o critério a escolher para se examinar a viabilidade económica dos investimentos.

O VAL corresponde ao valor atual de todos os cash-flows gerados pelo projeto, líquido dos investimentos necessários para o implementar. Neste critério, os cash-flows são atualizados segundo a taxa de custo de capital.

O VAL elimina a subjetividade na escolha do projeto de investimento, devendo-se optar por aquele que tiver um VAL > 0. Neste caso, o valor atual dos benefícios do projeto é superior ao investimento, permitindo recuperar o capital investido e remunerar-se o capital à rentabilidade exigida (taxa custo de capital).

O método consiste na estimação dos cash-flows do projeto, sendo de seguida determinada a taxa de atualização, para ser aplicada aos cash-flows gerados. Com os cash-flows estimados e atualizados é necessário aplicar a fórmula do VAL.

$$VAL = \sum_{i=1}^N \frac{CF_i}{(1 + WACC)^i} - Investimento$$

Este [Artigo da Microsoft](#) explica como se pode calcular mais facilmente o VAL no Microsoft Excel.

MÉTODO ANÁLISE DE SENSIBILIDADE

Outro dos métodos conhecidos na área da Gestão é a **Análise de Sensibilidade**. Este método pretende quantificar o impacto que uma variação numa variável, por exemplo as vendas, implica no resultado final. A Análise de Sensibilidade acrescenta valor ao investimento, na medida que lhe diminui o risco associado. A análise permite identificar as variáveis críticas do projeto e, desta forma, criar estratégias para minimizar o impacto das suas variações.

A técnica é posta em prática através da alteração de apenas uma variável, mantendo todas as restantes constantes. É usual variar 1% o valor da variável em questão e observar o seu peso percentual no resultado final.

MÉTODO ANÁLISE DE CENÁRIOS

A **Análise de Cenários** é uma técnica semelhante à Análise de sensibilidade e partilham o mesmo objetivo de minimizar o risco do projeto. O método consiste na criação de diferentes cenários ao projeto, por exemplo, um cenário otimista e outro pessimista, para no fim criar-se uma estratégia para combater os efeitos negativos dos desvios face ao cenário normal.

Na medida que o valor dos cenários é especulado, a qualidade da análise vai depender da qualidade da fundamentação da especulação.

MÉTODO ANÁLISE ORÇAMENTAL

Ao contrário dos métodos anteriores, com exceção do método tradicional, a **análise orçamental** pretende examinar a viabilidade económica e financeira corrente e histórica.

Esta é uma importante técnica que permite o controlo do desempenho dos projetos e estratégias a decorrer. Através da comparação do orçamento estimado com os resultados efetivos, a análise orçamental identifica as causas dos desvios dos resultados.

A quantificação dos desvios orçamentados face aos efetivos permite a criação de estratégias de correção dos desvios, bem como fornece informação sobre se ainda é viável a prossecução do projeto/estratégia.

Para realizar este método é necessário criar, primeiramente, um orçamento para o projeto ou estratégia, tendo em conta os recursos e competências da empresa, para no próximo período compararem-se as variações entre o orçamento e os resultados correntes. O grau de variação vai indicar a viabilidade do projeto e as estratégias necessárias para se prosseguir com o projeto.



ELABORAÇÃO DO DIAGNÓSTICO ECONÓMICO-FINANCEIRO



A elaboração do **diagnóstico económico-financeiro** passa essencialmente pelas etapas de identificação do campo de análise, a recolha de dados, a aplicação de métodos de execução, a apreciação crítica do diagnóstico, o estabelecimento de objetivos e a criação de estratégias para o futuro.

A **primeira tarefa** para a realização de um diagnóstico económico-financeiro prende-se com a **identificação do âmbito da análise**, isto é, com o diagnóstico. Nesta fase pretende-se obter informações sobre a saúde financeira da empresa, ou de um projeto em específico ou de uma estratégia futura.

Estipulado o âmbito de estudo da análise, segue-se a **segunda etapa** do diagnóstico. A tarefa seguinte dedica-se à **recolha de dados**. Esta fase requer o máximo de cuidado e rigor envolvido na obtenção dos dados, uma vez que estes vão ser a base de toda a análise. Um erro na recolha de dados não detetado pode implicar a invalidade de todo o exame efetuado.



Além do rigor e do cuidado, os dados devem ser transparentes, verdadeiros e o mais atualizados possível, de maneira a não enviesar as conclusões do diagnóstico. Neste ponto, há que destacar a importância das inovações tecnológicas na criação de relatórios em tempo real. As soluções tecnológicas têm proporcionado aos órgãos de gestão informação cada vez mais útil e precisa, assumindo, assim, uma postura de realce no processo de tomada de decisão. Com base nos dados mais recentes, os gestores estão alinhados com o desempenho corrente da organização, em vez do alinhamento histórico e desfasado da realidade.

A **terceira fase** do processo destina-se à **aplicação dos métodos e técnicas** abordados no capítulo anterior. A seleção do método vai depender do âmbito da análise, dos recursos e competências, assim como do tempo disponível.

Caso se pretenda realizar uma análise profunda e detalhada sobre a saúde financeira de uma empresa, a escolha preferencial incide sobre o método tradicional. Esta técnica, aborda vários indicadores de diferentes naturezas. Contudo, esta técnica exige bastante tempo de trabalho e as competências necessárias, uma vez que a avultada quantidade de informação de dados pode-se tornar difícil de interpretar. De facto, as técnicas de análise financeira não permitem, per si, obter conclusões acerca da situação da empresa, sendo necessário interpretar os resultados em conjunto e no contexto organizacional.

Caso o objetivo do diagnóstico seja avaliar a viabilidade de um projeto, o método ideal será o VAL, sobretudo em projetos que exigem a rápida tomada de decisão para a sua implementação. Tendo em conta o contexto altamente competitivo, as empresas têm que ser rápidas e flexíveis a decidir para não se atrasarem face aos seus concorrentes. O VAL, além de ser um método fácil de aplicar, que não exige muitos recursos, é fácil de interpretar e, por isso, é um dos métodos de eleição na avaliação de projetos. Os restantes métodos são úteis para situações mais pontuais e específicas, que não requeiram um rigor tão elevado.

Passando à **próxima fase**, após a aplicação dos métodos aos dados, obtêm-se os resultados do diagnóstico que necessitam de ser interpretados. A complexidade desta fase vai depender do método selecionado na etapa anterior, mas independentemente dos métodos aplicados, é a fase que requer mais competências. A **interpretação dos resultados** do diagnóstico deve procurar estabelecer ligações entre os rácios obtidos e os objetivos da empresa. Independentemente do âmbito do diagnóstico, há que compreender as especificidades do projeto ou da empresa e articulá-las com os resultados obtidos, nunca descurando os objetivos estratégicos.

O **próximo passo** é o estabelecimento de objetivos considerando a **apreciação crítica dos resultados do diagnóstico**. Nesta fase, o estabelecimento dos objetivos passa pela continuação da execução ou encerramento do projeto ou da empresa, bem como os objetivos futuros para melhorar o desempenho dos indicadores económico-financeiros.

Por **último**, após o estabelecimento dos objetivos, é necessário **criar estratégias**, para o sucedimento eficaz dos objetivos. Nesta etapa, há que ter em consideração os custos da implementação da estratégia e considerá-los no diagnóstico. A execução da estratégia deve ser refletida e não ser enviada pelo montante já investido. Os montantes já investidos devem ser considerados como custos afundados, ou seja, irre recuperáveis. A formulação da estratégia deve



seguir-se pelo resultado da apreciação crítica dos resultados do diagnóstico económico-financeiro.

De realçar ainda a importância de, em certas circunstâncias, ser útil a realização de uma comparação dos indicadores da empresa e dos concorrentes, a denominada análise de *benchmarking*, para se avaliar a convergência ou divergência do desempenho da empresa com o setor.





CONCLUSÕES



Em suma, a análise económico-financeira tem vários objetivos particulares, como a averiguação do equilíbrio financeiro no curto prazo e no médio-longo prazo da empresa, em geral, estudando a liquidez e solvabilidade em particular, a capacidade de liquidez da empresa face às suas responsabilidades em prazos correntes e o estudo do grau de eficiência, no que respeita à rentabilidade. Permite também avaliar se a empresa é ou não eficiente, em que atividades está a gerar resultados e como estes têm evoluído ao longo do tempo.

Este tipo de análise, de vertente económica e financeira, sugere a decomposição do desempenho económico e da solidez financeira da empresa, sendo que para isso deve observar-se a situação macroeconómica do setor, a estrutura de ativos (não correntes e correntes), a estrutura financeira (capital próprio e passivo), a composição dos resultados e efetuar-se ainda um diagnóstico através da análise de rácios críticos para a avaliação do posicionamento estratégico do negócio.

Para apoiar estas análises, existem vários sistemas e softwares inteligentes que utilizam as novas tecnologias programáticas, como o Microsoft Power BI, que são ferramentas à disposição de todos os empresários e principais decisores interessados em alavancar as suas capacidades analíticas e a aumentar a eficiência da análise do negócio.

Os conceitos apresentados neste caderno deverão permitir aumentar, mediante o esforço atribuído à sua compreensão, a literacia financeira dos empresários das MPME, que ficarão munidos de novas ferramentas de apoio à gestão e um know-how financeiro relevante no meio empresarial.



REFERÊNCIAS

Teses e Dissertações

[Educação Financeira: Uma pesquisa documental crítica.](#)

[Introdução breve ao conceito de Cash Flow](#)

Sites

<https://www.analyticssteps.com/blogs/8-most-popular-business-analysis-techniques-used-business-analyst>

<https://blog.qualitor.com>

<https://www.dicionariofinanceiro.com/passivo/>

[http://www3.uma.pt/eduardog/IMG/pdf/Revalorizacao de AFT s - Resumo da Norm](http://www3.uma.pt/eduardog/IMG/pdf/Revalorizacao_de_AFT_s_-_Resumo_da_Norm)

<https://www.botkeeper.com/blog/what-ai-ml-are-doing-today-to-shape-the-future-of-accounting>

<https://www.crunchbase.com/organization/clockwork-b844>

[Business Intelligence - Portal Gestão \(portal-gestao.com\)](#)

<https://rcrcontabilidade.pt/dicas-de-gestao/diagnostico-economico-financeiro/>

<http://www.e3s.pt/storage/app/documents/63ee84d18bf3b9f36b121c46b699c65a.pdf>

https://www.territorioscriativos.eu/wp-content/uploads/2020/01/TC_GuiaFinancas_digital_compressed.pdf

<https://www.infopedia.pt/>

http://www.cnc.min-financas.pt/pdf/SNC/Portaria_986_2009_MDF.pdf

<https://financeforgrowth.org.pt/wp-content/uploads/2020/04/52.-F4G-An%C3%A1lise-Econ%C3%B3micoFinanceira.pdf>

Imagens

<https://storyset.com/illustration/>

[Microsoft Word](#)

