

Aires Antunes Diniz

Organização de Empresas e Aplicações de Gestão

Módulo 8 – Análise e Gestão Financeira

2010

Índice

1 – Revisão da Matéria dada.....	2
2 – Orçamentação	6
3 – O Passado como base do futuro	7
4 - Gestão de Tesouraria	9
4.1 - Orçamento de Tesouraria	10
4.2 - Orçamento Financeiro	10
5 - Análise e Gestão Financeira	10
5.1 – A Liquidez	11
5.2 – Solvabilidade	12
5.3 - Rendibilidade.....	13

O estudo deste módulo permite ao aluno o contacto directo com a função financeira da empresa e outras organizações. Durante o desenvolvimento do módulo, suportado com técnicas e métodos de análise dos documentos contabilísticos, este estudo permite ao aluno saber fazer a análise económica e financeira da empresa.

Felizmente, a transformação do POC no SNC que estudámos nos módulos anteriores permite apurar a análise financeira. Assim para além do Balanço e da demonstração de resultados, agora apresentados com novas contas, temos a possibilidade de usar a demonstração de fluxos de caixa que de uma forma explícita permite evidenciar as diversas origens e aplicações de fundos. Teremos por isso que alterar os objectivos e os conteúdos iniciais deste módulo para aproveitar todas as vantagens do SNC e potenciar o controlo financeiro que permite.

Por esta razão, na elaboração destes apontamentos farei a adaptação cautelosa do programa do módulo de modo a que possa introduzir neles as vantagens do SNC.

1 – Revisão da Matéria dada

Começaremos por isso com uma reformulação de uma ficha do módulo 7, onde mudámos os débitos e créditos para saldos para 2008 e 2009 para que os alunos se habituem a considerar que a realidade pode mudar para melhor ou para pior, sendo nalguns casos difícil de qualificar a nova realidade financeira, terão por isso que estar atentos e ter espírito crítico e aberto às novas realidades que os números evidenciam.

1ª Parte

1 – Exemplifique como podemos usar o SNC para obtenção de valores mais correctos dos gastos e activos?

Terá aqui analisar as mudanças de designação e conteúdo do POC para o SNC para mostrar como os gastos são uma designação adequada à gestão de caixa e por essa via à gestão e análise financeira. O mesmo deve ser feito em relação aos activos onde alguns podem ser vendidos sem perigo para a actividade normal da empresa, permitindo uma gestão mais ágil dos valores dos activos para melhorar a gestão de tesouraria ou de caixa.

Neste processo de análise o estudo dos recebimentos e dos pagamentos para conseguir o equilíbrio financeiro, o que obriga a uma antecipação dos momento de aperto financeiro, despoletando então medidas correctivas que têm a ver com a aceleração dos recebimentos e o controlo dos gastos para desacelerar os pagamentos. Foi este enfoque trazido pelo SNC que vai permitir um melhor controlo dos fluxos de caixa.

2 - Explique como a demonstração de fluxos de caixa pode e deve ser usada para controlar a gestão financeira corrente.

Aqui o aluno deve observar com atenção os valores que tenham a ver com entradas e recebimentos. No caso seguinte, deve observar como a venda de um activo imobilizado com o objectivo de ser alugado, reclassificado pelo SNC como Propriedades de Investimento, pode ser associado a uma estratégia da empresa para se dedicar ao *core business*, ou seja ao objectivo principal da empresa, poupando em gastos financeiros e/ou obtendo fundos que regista na demonstração de fluxos para

evidenciar esta mesma mudança estratégica. Registrar significa recolher dados para organizar com base neles a gestão financeira a curto, médio e longo prazo.

O primeiro momento passa por uma análise correcta do balanço e a demonstração de resultados que nos leva a reorganizar os dados de um e outro para que se adequem à gestão financeira, ritmando as saídas de fundos (caixa e depósitos à ordem para pagar os fornecimentos) com as entradas de fundos provenientes de clientes na caixa e nos depósitos à ordem para logo a seguir os usar nos pagamentos. Por esta razão a demonstração de fluxos de caixa torna-se o elemento fundamental da análise e gestão financeira. Aqui devemos recorrer aos dados da contabilidade relativos às contas de disponibilidades que organizam e gerem a tesouraria.

Contudo, juntam-se aqui o ciclo da exploração que se subdivide em ciclo de aprovisionamento, da produção e da comercialização e o ciclo da renovação que assenta no investimento e no financiamento, que têm expressão na demonstração de fluxos de caixa que gere o presente e prepara a mudança procurando a manutenção e desenvolvimento da empresa.

Numa primeira fase a análise financeira faz-se comparando duas situações para determinar se houve ou não melhorias da situação.

2ª Parte

Nos balanços seguintes estão os dados de 2008 e 2009, em euros, referentes aos saldos de uma empresa de entretenimento, a Bons Jogos, Lda.

Contas	2008	2009
Caixa	12300	13200
Bancos	16679	16567
Clientes	55245	54750
Fornecedores	61678	64890
Estado	16456	16796
Edifício para aluguer	65890	
Imobilizado Corpóreo	82859	72245
Amortizações Acumuladas	19789	18589
Dívidas ao Pessoal	2345	1678
Mercadorias	35967	34134
Vendas	66789	65750
Custo de Existências Vendidas e consumidas	34134	34678
Custos c/Pessoal	17456	16190
Impostos	21690	21789
Amortizações	5906	145
Fornecimentos e Serviços de Terceiros	7461	7617
Capital	10500	10500
Reservas Legais	4567	58909

Transforme estes dados usando as contas do SNC e faça os pressupostos necessários para corrigir as eventuais anomalias.

- a) Apure os resultados e compare-os
- b) Elabore os Balanços e compare-os.

c) Apresente a demonstração de fluxos de caixa de cada ano e diga se houve ou não evolução positiva.

Ao transformar estes dados prévios em contas do SNC encontramos de novo dados financeiros só que agora mais ajustados à análise financeira, assim:

Ano	2008	2009	Diferença
Caixa	12300	13200	900
Depósito à Ordem	16679	16567	-112
Clientes	55245	54750	-495
Fornecedores	61678	64890	3212
Estado e Outros Entes Públicos	16456	16796	340
Propriedades de Investimento	65890		-65890
Activos Fixos Tangíveis	82859	72245	-10614
Depreciações Acumuladas	19789	18569	-1220
Pessoal	35967	34134	-1833
Mercadorias	35697	34134	-1563
Capital	10500	10500	0
Reservas Legais	4567	4909	342
Vendas	66789	65750	-1039
Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas	34134	34678	544
Gastos com o Pessoal	17456	16190	-1266
Impostos	21690	21789	99
Gastos de Depreciação e de Amortização	5906	1456	-4450
Fornecimentos e Serviços Externos	7461	7617	156

Extraindo os dados relativos a proveitos e custos, vemos que as vendas baixaram em 1039 apesar da subida dos custos de mercadorias em 544. Estamos assim perante uma degradação da margem bruta de vendas que irá provocar um agravamento da situação financeira, contudo o abaixamento dos custos com o pessoal em 1266, complicada pelo aumento de impostos e dos custos de fornecimentos e serviços externos em 156. Infelizmente a manipulação dos valores dos gastos de depreciação e amortização, fazendo-os baixar em 4450, induz em erro um qualquer analista menos atento. Assim usando o SNC, teríamos:

Demonstração de Resultados por Naturezas	2008	2009	Variações
Vendas e serviços prestados	66789	65750	-1039
Custo das Mercadorias Vendidas e das Matérias Consumidas	34134	34678	544
Fornecimentos e Serviços Externos	7461	7617	156
Gastos com o Pessoal	17456	16190	-1266
Outros Gastos e Perdas	21690	21789	99
Resultados antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos	-13952	-14524	-572
Gastos de depreciação e de amortização	5906	1456	-4450
Resultado Operacional	-19858	-15980	3878

Esta demonstração de resultados induziria em erro pois mostrava um falso resultado que em nada melhoraria a situação de tesouraria, que muito tem a ver com a transformação dos gastos e rendimentos em pagamentos e recebimentos.

Se pretendêssemos apurar os balanços, teríamos com os dados disponíveis o seguinte quadro da situação:

Activo			
Activo não corrente			
Activos Fixos Tangíveis	82859	72245	-10614
Propriedades de Investimento	65890		-65890
Total	148749	72245	-76504
Activo corrente			
Inventários	35697	34134	-1563
Clientes	55245	54750	-495
Caixa e Depósitos Bancários	28979	29767	788
Total do Activo Corrente	119921	118651	-1270
Total do Activo	268670	190896	-77774
Capital Próprio e Passivo			
Capital Realizado	10500	10500	0
Reservas Legais	4567	4909	342
Resultado Líquido do Exercício	-19858	-15980	3878
Total do Capital Próprio	-4791	-571	4220
Passivo			
Passivo Corrente			
Fornecedores	61678	64890	3212
Estado e Outros Entes Públicos	16456	16796	340
Outras contas a pagar	35967	34134	-1833
Total do Passivo	114101	115820	1719
Total do Capital Próprio e do Passivo	109310	115249	5939

Sobram-nos dados como as depreciações acumuladas pois não temos dados para as deduzir aos diversos elementos do activo não corrente. Este problema alerta-nos para a necessidade de seguirmos adequadamente a norma contabilística e de relato financeiro 7 em que este problema é tratado e resolvido, articulando o que aí se diz com o Decreto Regulamentar n.º 25 /2009, de 14 de Setembro de 2009.

Também a demonstração de fluxos de caixa é impossível, obrigando à melhoria do registo contabilístico de modo a obtermos os dados de recebimentos e pagamentos para que a possamos preencher. Somos assim obrigados a organizar as contas de modo a que estas reflectam os dados de caixa e bancos e os possamos assim controlar, embora todos os recebimentos e pagamentos sejam registados ou em caixa ou em depósitos à ordem.

Nos balanços anteriores somos confrontados com a falta de uma conta que registre os prejuízos acumulados e os reflecta no cálculo do Capital Próprio.

2 – *Orçamentação*

Os alunos devem por isso analisar correctamente o balanço e a demonstração de resultados, começando por o reordenar de modo a saber se o saldo inicial de caixa acrescentado das entradas previstas é maior ou igual às saídas previstas mais o saldo final desejado. Feitas estas contas é possível analisar o modo como evolui o equilíbrio financeiro da empresa a curto, médio e longo prazo.

Para o fazer a empresa estuda a evolução das entradas e saídas de dinheiro para saber em que momentos vai ter excedentes e em que momentos pode vir a ter falhas de caixa. Este estudo é feito tradicionalmente através de orçamentos de tesouraria, que será de curto prazo e no orçamento financeiro será de médio e longo prazo, mas agora pode ser feito através de dispositivos como a demonstração de fluxos de caixa, em que onde estão os dados reais. Estes servem de base a modelos matemáticos com que se fazem previsões de entradas e de saídas de fundos. Para os construir faz-se o pressuposto de que as condições em que funciona a empresa se vão manter e só nestas condições estas previsões são feitas. Quando estas condições mudam, mudam também as previsões e neste caso temos que introduzir alterações nos modelos que as reflectam. Há que introduzir alterações que expressem a crise, a depressão, recessão ou a expansão. Tudo conceitos de conceituação difícil.

É o caso da previsão de crise, de alterações de preços de matérias-primas e até destas por alteração da tecnologia. Claro, que este processo num momento como o que vivemos muda as condições tecnológicas, a educação e formação tecnológica, obrigando a um estudo mais atento das condicionantes sociais e económicas em que se faz a gestão financeira da empresa.

É o que acontece agora quando se verifica a falência de muitas empresas por falta de recebimentos de clientes, levando-as a falhar os seus pagamentos.

Nesta demonstração previsional há que prever entradas de fundos de clientes e de saídas destes para fornecedores.

São os fluxos de entrada e fluxos de saída. Este estudo faz-se reunindo num único quadro, o orçamento de tesouraria onde os recebimentos e pagamentos são estimados a partir das previsões de vendas e compras, dos gastos, juros e impostos e no final do ano dos dividendos.

Pode assim numa primeira fase, fazer a gestão das disponibilidades numa óptica operacional para conseguir um equilíbrio financeiro de curto prazo através de um orçamento de tesouraria. Deverá determinar em que situações deverá recorrer à análise e oportunidade de financiamento para recorrer às fontes de financiamento mais adequadas e na altura certa para não sofrer apertos que obriguem a empresa a recorrer a empréstimos mais caros e mais perigosos para o equilíbrio financeiro da empresa porque associados quase sempre a prazos de reembolso mais curtos.

Quando os negócios correm bem, a análise dos fluxos de caixa devem permitir identificar as diversas formas de aplicar os excedentes, através do estudo da rentabilidade das diversas alternativas e do prazo de recuperação das diversas aplicações de modo a manter o equilíbrio financeiro a curto, médio e longo prazo. Este processo de trabalho permite prever atempadamente quando devemos recorrer ao

capital alheio, fazendo-o com os menores custos e nas melhores condições. Quando podemos investir, estudando o momento certo para o fazer com o máximo de ganho.

Nestas circunstâncias o trabalho a fazer é comparar a evolução da empresa, usando o máximo de anos de análise como aconselha Bob Vause em 2001.

Usando o exemplo dado por Sá Silva (2010, p. 30):

	1º período	2º período	3º período
Saldo Inicial	14,90	-17,40	29,00
Entradas de Fundos			
Activo corrente (Clientes)	42,00	84,00	50,00
Desinvestimentos	10,40	1,50	2,00
Total entradas	52,40	85,50	52,00
Saídas de fundos			
Passivo Corrente (Fornecedores)	52,10	26,60	30,10
Investimentos	32,60	12,50	13,00
Total saídas	84,70	39,10	43,10
Saldo Final	-17,40	29,00	37,90

Podemos assim concluir que a empresa que teve num primeiro período uma insuficiência de tesouraria de 17, 4 vai recuperar no segundo período ficando com 29 para investir, subindo estas disponibilidades para 37,9 no terceiro período.

3 – O Passado como base do futuro

A empresa obtém estas informações a partir do orçamento financeiro que no curto prazo é o de tesouraria. Pode assim atempadamente contrair um empréstimo de para que não tenha problemas. Também pode estudar as possibilidades de investimento preparando o momento para o fazer da melhor forma. Por isso, a expressão plano financeiro significa uma racionalidade assente na experiência e na análise económica e financeira, que vai permitir determinar em que medida o ambiente geral da economia nos indica variações positivas ou negativas que acrescenta ao valor das vendas do último período. É o que devemos interligar com variáveis como o negócio internacional e as variáveis do investimento estatal. Por fim, devemos ter em atenção o estado depressivo e expansivo da economia local, nacional e global.

Para o conseguir tem de ter indicadores financeiros, que são principalmente os indicadores financeiros prazo médio de recebimentos (clientes) e o prazo médio de pagamentos (fornecedores), jogando com uns e outros para que os primeiros acelerem os pagamentos e os segundos protelem a cobrança.

No caso dos indicadores de gestão, deve saber calcular os consumos de materiais e de combustíveis para prever os pagamentos que vão ocasionar. Também deve relacionar estes consumos com a produção a efectuar para determinar preços e por consequência os recebimentos a obter e o prazo que deve definir para que estas entradas cubram as saídas. A lógica assenta em previsões com base em estudos de mercado e em estudos de engenharia de produção que permitam prever consumos físicos de matérias-primas, mão-de-obra e o que for necessário.

Deve por isso saber aplicar correctamente os indicadores financeiros para determinar as necessidades financeiras e de gestão para determinar os consumos. Tem assim os dados suficientes para conseguir fazer o plano financeiro e o orçamento de tesouraria para que nada falhe na hora de pagar.

Antes de elaborar os planos financeiros é necessário fazer um conjunto de rácios que permitam balizar os diversos valores dos balanços e da conta de exploração de acordo com os valores para a indústria em análise. Usam-se para isso os valores da central de balanços do Banco de Portugal ou de qualquer outra entidade que os faculte.

O Banco de Portugal faculta estes dados no seu site,¹ onde podemos encontrar muitos esclarecimentos que permitem esclarecer todos e para qual remeto os alunos, que podem fazer perguntas sobre este instrumento de trabalho dos gestores financeiros. Podem ainda ver como este problema é tratado no Brasil através do site <http://www.cemla.org/actividades/2010/2010-04-XBRL/2010-04-XBRL-P4.pdf>.²

Com base nestes dados as empresas podem ter uma ideia muito clara de quais devem ser os rácios de estrutura financeira e dessa forma de os analisar correctamente, nomeadamente fazer a análise estrutural dos balanços e das contas de resultados para determinar a estrutura financeira adequada e comparar a estrutura de custos da empresa com a média da indústria ou sector comercial, em que se insere.

Pode assim fazer a análise dos rácios de solvabilidade obtidos a partir da análise do balanço para prever a capacidade de a empresa solver os seus compromissos.

É o que pode fazer com base no balanço e nas contas aí existentes após a sua reestruturação. Também conjugando os dados da conta de resultado com os de balanço pode relacioná-los com o investimento da empresa, dos sócios e conseguir determinar os diversos tipos de rácios de rentabilidade.

Contudo a evolução do POC que se transformou no SNC veio dar uma ênfase especial à questão dos fluxos e, por essa razão, aos prazos médios de recebimento e pagamento, que, por sua vez, podem ser particularizados nas probabilidades de recebimento por prazos e, assim, programar os orçamentos de tesouraria e financeiros com o objectivo de determinar atempadamente quando deve contrair empréstimos ou quando pode e deve fazer investimentos para aplicar os excedentes de tesouraria para assim reforçar a empresa ou simplesmente para não os deixar ociosos.

Mas, aquilo que a empresa deve fazer é organizar um plano estratégico de investimentos em conjugação com o orçamento de vendas.

No concreto, deve estruturar um raciocínio de análise da situação financeira definindo e redefinindo objectivos de acordo com o clima geral da economia e em particular do sector em que actua de acordo com os números que extrai da sua contabilidade. A empresa, nalgumas situações procura simplesmente sobreviver em situação difícil, tentando minimizar prejuízos e continuar a trabalhar, esperando por tempos melhores. Joga então com diversos cenários para organizar a estratégia da empresa e continuar a crescer logo que possa. Deve quantificar os diversos orçamentos de modo a tornar compatíveis os valores que cada um apresenta.

Para o conseguir pode aplicar e estruturar os conhecimentos disponíveis nas diversas aplicações informáticas de gestão financeira, onde a folha de cálculo é um elemento fundamental e estruturante de todo o planeamento que consiste num diálogo

¹ In www.bportugal.pt/pt.../Central%20de%20Balanços.pdf, acesso em 7 de Outubro de 2010.

² Acesso em 7 de Outubro de 2010.

constante entre os diversos responsáveis dos vários departamentos da empresa para criar sinergias e impedir incoerências organizacionais.

Antes da introdução do SNC, usavam-se documentos tradicionais como a Demonstração de Resultados e Balanço, donde eram extraídos primeiro a Conta de Exploração com os acrescentos de outras contas de resultados. Fazia-se a seguir o balanço sintético para conseguir dar um retrato financeiro da empresa. Seguiu-se a elaboração de um mapa comparativo que também pode ser obtido através de balancetes que se comparam. Nestes, com base numa análise das variações de passivos e activos, podemos construir um Mapa de Origens e Aplicações de Fundos Simplificado, onde as origens são diminuições de activos e os aumentos do passivo e capital próprio e as aplicações são aumentos de activos ou diminuições de passivos.

Contudo, este ambiente de registo foi alterado com o SNC que veio focalizar a contabilidade na recolha de dados financeiros que veio impor alterações nas terminologias das contas e na organização dos balanços e demonstração de resultados por natureza e por funções, mas aquilo que mudou a gestão e análise financeira foi a Demonstração de Fluxos de Caixa, onde se evidenciam os fluxos de caixa das actividades operacionais pelo método directo, que começa por apresentar os recebimentos de clientes, os pagamentos a fornecedores e ao pessoal para determinar a caixa gerada pelas operações correntes.

Pode então prosseguir com a análise dos pagamentos/recebimentos do imposto sobre o rendimento e decidir que outros recebimentos e pagamentos a empresa pode fazer. No fim, determina os fluxos de caixa das actividades operacionais. Com estes dados, pode construir um quadro de análise das necessidades de financiamento ou de possibilidades de investimento.

Trata-se de uma primeira fase de construção de um orçamento de tesouraria, um instrumento fundamental para a gestão financeira de curto prazo ou de prazo infracurto, que em muitos casos pode ser diária ou hora a hora pois, quando a taxa de juro é muito elevada, pode haver vantagens em o fazer. Temos com estes dados possibilidades de fazer quadros como o que extraímos de Sá Silva (2010, p. 30) e que já analisámos anteriormente.

Falta agora completar a análise com os fluxos das actividades de investimento referentes a actividades de investimentos, onde os pagamentos são investimentos e os recebimentos relativos a variações do activo.

Segue-se o registo de fluxos de caixa das actividades de financiamento que têm a ver com actividades de obtenção de capital próprio e de capital alheio, o passivo.

Seguem-se no final o resumo da variação de caixa e seus equivalentes, bem como a determinação das diferenças de câmbio e ainda a indicação do valor da caixa e seus equivalentes no início e fim de período. Tudo mostra a prioridade dada no SNC aos aspectos financeiros e de tesouraria. Reflecte o tempo de crise financeira que caracteriza o nosso tempo.

4 - Gestão de Tesouraria

Como sabemos a gestão de tesouraria tem dois ritmos, um lento, de curto prazo, onde a gestão se faz sem mudanças na dimensão, originando o orçamento de tesouraria de curto prazo. No caso de uma empresa industrial, teremos que nos cingir às máquinas que temos. Será o primeiro que analisaremos. Seguidamente, analisaremos este orçamento quando a dimensão varia por investimento/desinvestimento em novas máquinas, variando então a tecnologia.

Teremos que no primeiro caso estudar a articulação Dinâmica do Orçamento de Compras com o Orçamento de Produção para conseguir cumprir os objectivos do Orçamento de Vendas. Neste processo, vamos determinar também as falhas de investimentos e então temos que definir o Orçamento de Investimentos necessários. Noutros casos, somos obrigados a concluir que devemos vender parte do activo fixo intangível já que a orçamentação assim nos obrigou a concluir.

Para além desta necessidade de equilibrar os fluxos de entrada com os fluxos de saída há que ter um fundo de maneo, que pode ser definido pelo excesso de capitais permanentes, que são capital próprio mais o passivo de médio e longo prazo, em relação aos activos não correntes. Outros definem o fundo de maneo como o excedente de activos correntes sobre o passivo corrente. É assim uma segurança para quem gere a tesouraria permitindo-lhe aguentar eventuais atrasos nos recebimentos e continuar a manter os padrões de prazo de pagamentos vulgares no sector económico em que actua.

4.1 - Orçamento de Tesouraria

Como é tradicional, o orçamento de vendas entra na gestão de tesouraria como elemento fundamental para a determinação dos valores de entradas de caixa, que se conjuga com o orçamento de produção, que decorre das vendas orçamentadas. Este orçamento por sua vez está ligado com o orçamento de compras para permitir que existam na empresa os bens que permitam executar a produção que prevemos vender. Trata-se de um conjunto de valores que devem compatibilizar-se entre si para que as previsões de vendas se concretizem. Nesta fase da orçamentação, dinâmica empresarial obriga a gestão a determinar os custos e proveitos para cada nível de gestão e os lucros (prejuízos) previstos para encontrar a melhor situação futura. Aqui os estudos de mercado têm de ser conjugados com os dados técnicos e com os dados dos custos das matérias-primas. Temos assim os elementos necessários para a gestão de curto prazo que devemos definir como gestão que fazemos quando a dimensão da empresa não varia. Não há assim investimento nem desinvestimento.

4.2 - Orçamento Financeiro

Quando passamos à fase da mudança da dimensão ou seja quando desinvestimos, reduzindo a dimensão ou quando aumentamos a dimensão investindo. Entramos assim no orçamento financeiro como um elemento de previsão em que as vendas, compras e produção variam sem a limitação da actual da empresa.

Neste processo de orçamentação há que integrar no modelo de previsão a evolução dos gostos e da tecnologia e ainda da forma como esta muda os gostos e permite a realização de novas formas de consumo.

5 - Análise e Gestão Financeira

Com base nos indicadores de gestão, uma empresa pode calcular diversos índices, um deles é a liquidez que tem em cada momento com base nos valores de activos correntes. Vamos agora adaptar o que encontramos em <http://portal-gestao.com/financas/racios-de-gestao/2291-racios-de-rentabilidade.html> (acesso em 11 de Outubro de 2010) à nova realidade do SNC.

5.1 – A Liquidez

Assim a Liquidez pode ser analisada em três perspectivas, ou rácios que comparam os valores totais ou parciais dos activos correntes de forma diferente.

Na análise da gestão financeira importa definir a capacidade de uma empresa ter no activo valores que rapidamente possa transformar em dinheiro que lhe permita manter um equilíbrio financeiro mínimo. Para o fazer a empresa usa diversas perspectivas para a usar na gestão financeira de curto prazo.

1º Rácio de liquidez geral

Este rácio compara o activo de curto prazo (numerador) com o passivo de curto prazo (denominador) da empresa, ou seja, os activos em dinheiro ou facilmente convertíveis em dinheiro com o montante exigível a curto prazo, cuja fórmula é:

$$\text{Rácio de liquidez geral} = \frac{\text{Disponibilidades + Contas a receber} + \text{Inventários}}{\text{Passivo de curto prazo}}$$

O valor normal será superior à unidade, indicando um fundo de maneiço positivo. Se o valor for inferior a um, salvo nalgumas situações de rapidez na realização de activos em inventários, a empresa estará em dificuldades. Para ter uma noção clara do que é normal, há que comparar este rácio de liquidez com o das empresas concorrentes e analisar a sua evolução histórica.

Rácio de liquidez reduzida

Este rácio, conhecido como "acid test", mede a liquidez de forma mais restritiva pois com uma fórmula exactamente igual à anterior mas exclui os inventários do numerador. Pode ser a mais adequada nalguns sectores onde a liquidez dos inventários é menor por a conversão dos artigos em stock em dinheiro poderá ser mais difícil. A sua fórmula é a seguinte:

$$\text{Rácio de liquidez reduzida} = \frac{\text{Disponibilidades + Contas a receber}}{\text{Passivo de curto prazo}}$$

O valor superior a um neste rácio é um valor interessante pois significa que a empresa terá capacidade para pagar as suas dívidas de curto prazo apenas com o dinheiro de que dispõe e com o valor que os clientes devem à empresa.

Rácio de liquidez imediata

O rácio de liquidez imediata compara o valor de disponibilidades com o valor do passivo de curto prazo, mostrando a parte que o dinheiro disponível representa no total das suas dívidas de curto prazo. A fórmula é a seguinte:

$$\text{Rácio de liquidez imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo de curto prazo}}$$

Os valores do rácio de liquidez imediata costumam apresentar valores bastante reduzidos, na ordem dos 10% ou menos, significando que as empresas não têm montantes de liquidez elevados, investindo em activos líquidos por funcionamento da bolsa ou em inventários muito líquidos.

5.2 – Solvabilidade

A solvabilidade   medida pelo Rácio de autonomia financeira pois mede a solvabilidade da empresa através da determina o da propor o dos activos que são financiados com capital próprio. Quanto mais elevado este rácio, maior a estabilidade financeira da empresa. Quanto mais baixo, maior a vulnerabilidade. As variáveis necessárias para calcular o rácio de autonomia financeira são obtidas no Balanço.

Em <http://eco-gest.blogspot.com/2008/05/rcios-econmico-financeiros.html> encontramos o rácio Solvabilidade total - expressa a capacidade da empresa para satisfazer os compromissos com terceiros,   medida que se vão vencendo.

$$\text{Solvabilidade total} = \frac{\text{Capital próprio}}{\text{Passivo total}}$$

Um valor superior a 1, significa que o valor do patrim nio é suficiente para cobrir todas as d vidas da empresa. Um valor inferior a 1, significa que a empresa está impossibilitada de satisfazer todos os seus compromissos com meios próprios.

Autonomia financeira - expressa a participa o do capital próprio no financiamento da empresa.

$$\text{Autonomia financeira} = \frac{\text{Capital próprio}}{\text{Activo líquido}}$$

Um valor inferior a 1/3, significa uma excessiva dependência de capitais alheios. Um valor maior ou igual a 1/3, representa um bom grau de autonomia financeira.

Dependência financeira - expressa a participa o dos capitais alheios no financiamento da empresa, ou seja, o nível de endividamento.

$$\text{Dependência financeira} = \frac{\text{Passivo}}{\text{Activo líquido}}$$

$$\text{Rácio de autonomia} + \text{Rácio de dependência} = 1$$

5.3 - Rendibilidade

A rentabilidade é um elemento fundamental para as empresas assegurarem o seu futuro. Para o fazerem as empresas analisam a sua rentabilidade em diversas perspectivas. Temos assim:

Rentabilidade do Activo (ROA)

Este rácio divide o valor dos Resultados Operacionais (RO) pelo valor do Activo Total (AT) e informa-nos sobre a capacidade dos activos da empresa em gerar resultados.

$$\text{Rentabilidade do Activo (ROA)} = \frac{\text{Resultados Operacionais (RO)}}{\text{Activo Total (AT)}}$$

Assim, quanto maior for este rácio melhor será o desempenho operacional da empresa. Um rácio elevado significa que os activos da empresa estão a ser bem utilizados e a produzir bons resultados. Mas, diferentes empresas requerem maior ou menor intensidade de activos. É normal que as empresas do sector industrial tenham activos maiores do que as empresas de serviços, por exemplo, onde não faz sentido comparar directamente o ROA destas duas empresas, sendo de esperar que a segunda tenha um ROA muito superior ao da primeira em condições normais.

Rentabilidade dos Capitais Próprios (ROE)

A rentabilidade dos capitais próprios divide o valor dos Resultados Líquidos (RL) pelo valor do Capital Próprio. O ROE mede a capacidade e eficácia de remuneração dos capitais investidos pelos donos da empresa.

$$\text{Rentabilidade dos Capitais Próprios (ROE)} = \frac{\text{Resultados Líquidos (RL)}}{\text{Situação Líquida (SL)}}$$

O ROE diz-nos a percentagem de lucro por cada euro investido, assim um ROE de 20% significa que por cada €1.000 de capital próprio temos €200 de lucro por ano. Na análise dos desempenhos das empresas, um ROE elevado é sinónimo de mais crescimento e mais valor acrescentado.

Na análise do ROE, podemos decompor a sua estrutura em três partes:

1º A Rentabilidade Líquida das Vendas (RLV), onde se divide o Resultado Líquido pelas Vendas, resume o desempenho da empresa pois mede a margem líquida de lucro da empresa.

2º A Rotação do Activo (RA), o rácio entre as Vendas e o Activo Total resume a eficácia da utilização dos seus activos.

3º Alavancagem Financeira (AF) dá-nos a intensidade de capitais alheios no financiamento da empresa.

Veamos a relação entre os três indicadores na seguinte equação, também conhecida como análise Dupont:

ROE = Rentabilidade Líquida das Vendas x Rotação do Activo x Alavancagem Financeira

$$\text{ROE} = \frac{\text{Resultados Líquidos}}{\text{Vendas}} \times \frac{\text{Vendas}}{\text{Activo Total}} \times \frac{\text{Activo Total}}{\text{Situação Líquida}}$$

Nesta análise os gestores podem compreender melhor o impacto da margem de lucro, da eficácia na utilização de activos e do grau de alavancagem financeira na rentabilidade dos capitais investidos na empresa de grande utilidade numa análise ao longo do tempo e na comparação destes indicadores entre empresas do mesmo sector.

A análise DuPont permite ainda que os gestores simulem diferentes cenários e o seu impacto na rentabilidade dos capitais próprios. Entre estas questões, muitas outras poderão ser analisadas e discutidas como metodologia para a tomada de decisão.

Trabalho prático:

- a) Transforme as fórmulas dos rácios, introduzindo a terminologia e conceituação do SNC.
- b) Explique as razões das dificuldades que encontrou.

Bibliografia:

Eduardo Sá Silva – *Gestão Financeira – Análise de Fluxos Financeiros*, 3ª Edição, Vida Económica, Porto, 2010.

Bob Vause – *Guia para análise de empresas*, tradução de “*Guide to analysing companies*”, editado por The Economist Newspapers em 1977, Editorial Caminho, Lisboa, 2001.