

DANILO ELIAS RAFAEL CUMBANE

**ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA COMO
INSTRUMENTO DE APOIO A TOMADA DE
DECISÃO: CASO “VISABEIRA MOÇAMBIQUE
(2015 - 2020).”**



UNIVERSIDADE DO ALGARVE
FACULDADE DE ECONOMIA

2023

DANILO ELIAS RAFAEL CUMBANE

**ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA COMO
INSTRUMENTO DE APOIO A TOMADA DE DECISÃO:
CASO “VISABEIRA MOÇAMBIQUE (2015 - 2020).”**

Dissertação de mestrado em
Gestão Empresarial

**Trabalho efetuado sob orientação do
Prof. Doutor Paulo Nuno de Magalhães Neves**



UNIVERSIDADE DO ALGARVE
FACULDADE DE ECONOMIA

2023

DECLARAÇÃO DE AUTORIA DO TRABALHO

Declaro que esta dissertação é resultado da minha investigação pessoal e do apoio do meu orientador, o seu conteúdo é original e todas as fontes consultadas estão devidamente mencionadas no texto, nas notas e na bibliografia final.

Declaro ainda que este trabalho não foi apresentado em nenhuma outra instituição para obtenção de qualquer grau acadêmico.

Danilo Elias Rafael Cumbane

© Copyright: Danilo Elias Rafael Cumbane

A universidade do Algarve tem o direito, perpétuo e sem limites geográficos, de arquivar e publicar este trabalho através de exemplares impressos reproduzidos em papel ou forma digital, ou por qualquer outro meio conhecido ou que venha a ser inventado, de o divulgar através de repositórios científicos e de admitir a sua cópia e distribuição com objetivos educacionais ou de investigação, não comerciais, desde que seja dado crédito ao autor e editor.

À minha avó Felicidade e aos meus avós (Lina, Flávio e
Niquissane), in memoriam.

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por tudo que me tem proporcionado.

Agradeço à minha família e familiares, que contra todos os desafios nunca permitiram que faltasse o essencial a todos níveis.

Agradecimento muito especial aos professores:

1. Paulo Neves e Cidália Viegas pelo seu incansável apoio durante este trajeto;
2. Eugénia Ferreira e Juan Correia pelo suporte a todos níveis durante a formação;
3. A todos docentes e *staff* da faculdade de economia o meu mais profundo agradecimento.

Agradeço aos meus colegas do curso pela experiência partilhada em diferentes áreas do saber, pelo privilégio que tive em poder conhecer um pouco mais da cultura e das pessoas do mundo em português (Brasil, Cabo Verde e Portugal).

Por fim, agradeço a todos que direta ou indiretamente fizeram parte deste processo (*staff* da biblioteca, cantina, segurança e papelaria).

RESUMO

No atual contexto económico de Moçambique, associado ao interesse do mundo no potencial da indústria extrativa, energética, agrícola e turística, liderado por multinacionais como Exmobil, Kenmare e Sasol, o país apresenta uma economia em vias de desenvolvimento, sustentado pelo novo tecido empresarial que se verifica no mercado.

O grupo Visabeira Moçambique, desempenha um papel de anfitrião, dado o facto de ser conhecedor do mercado moçambicano, servindo de amostra significativamente impulsionadora do tecido empresarial no país, atraindo novos investimentos (nacionais e internacionais).

A pesquisa apresenta uma abordagem qualitativa e exploratória, por meio da análise e interpretação dos dados colhidos, sustentados pela pesquisa bibliográfica arrolando todos os aspetos considerados relevantes para o tema. Apresenta a análise económica e financeira de um estudo de caso, feito com base no método de indicadores ou índices.

Procura entender como o recurso a análise económica e financeira pode ser relevante no processo de tomada de decisão, apresenta aspetos relevantes em torno da análise para tal processo, identifica e analisa os indicadores económico-financeiros da empresa para o período em estudo (2015-2020). Relata os problemas verificados por meio da análise dos indicadores económico-financeiros da empresa e propõe soluções que visam a melhoria no processo de tomada de decisão.

A análise e discussão de resultados da informação financeira da Visabeira Moçambique aponta sobretudo para a estabilidade que a empresa consegue apresentar durante a crise causada no período da pandemia (ano de 2020), ao atestar a maturidade dos seus tomadores de decisão, resultante do capital de terceiros investido sobre o património líquido da Visabeira Moçambique, sendo bastante favorável no desempenho global da empresa, gerando assim maior riqueza, em virtude do aumento do seu desempenho pela injeção de capital.

Palavras-chaves: Tecido empresarial, informação financeira, tomada de decisão, economia e gestão empresarial.

ABSTRACT

In the current economic context of Mozambique, associated with the world's interest in the potential of the extractive, energy, agricultural and tourist industries, led by multinationals such as Exmobil, kenmare and sasol. The country has an economy in the process of development, supported by the new business fabric that can be seen in the market.

The Visabeira Mozambique group, playing a host role, given the fact that it knows the Mozambican market well, serving as a significantly driving sample of business decisions in the country, attracting new investments (national and international).

The research in question pointed to the need for a response that organized companies seek to have through economic and financial analysis (indicators or indices) in the decision-making process, despite the existence of different methods that help in this process. Trying to understand how the use of this analysis affects the process. Through the discussion of relevant aspects regarding the economic and financial analysis for the decision-making process, determining the company's economic-financial indicators for the period under analysis. Interpreting the company's economic-financial indicators, in order to know its real situation, relating the economic-financial indicators to decision-making.

The analysis and discussion of the results of Visabeira Mozambique financial information points above all to the stability that the company will be able to present during the crisis caused during the pandemic period, demonstrating the maturity of its decision makers as a result of the third-party capital invested in equity of Visabeira Mozambique, being quite favorable in the company's overall performance, thus generating greater wealth, due to the increase in its performance by the capital injection.

Keywords: Business, financial information, management decisions, economics and business management.

Índice Geral

DECLARAÇÃO DE AUTORIA DO TRABALHO	I
AGRADECIMENTOS	IV
RESUMO	V
CAPÍTULO 1: INTRODUÇÃO	1
Justificação do tema	1
A importância do tema	2
Problemática do tema e pergunta de partida	3
Objetivos	4
Estrutura do trabalho	4
CAPÍTULO 2: REVISÃO DA LITERATURA	5
2.1. CONCEITOS GERAIS	5
2.1.1. Contabilidade	5
2.1.2. Gestão financeira	6
2.1.3. Análise económica e financeira	7
2.1.4. Usuários da Análise económica e financeira	7
2.1.5. Etapas do processo de Análise económica e financeira	9
2.1.6. Índices económico-financeiros	10
2.2. A TOMADA DE DECISÃO	22
2.2.1. Etapas da tomada de decisão	24
2.2.2. Análise económica e financeira na tomada de decisão	26
CAPÍTULO 3: METODOLOGIA	29
3.1. Natureza e Tipo de Estudo	29
3.2. Técnicas para elaboração dos dados	30
3.3. Método para exploração dos dados	31
3.4. Caracterização da empresa para o estudo de caso (Grupo Visabeira)	31
CAPÍTULO 4: ANÁLISE DOS RESULTADOS	33
4.1. Análise e interpretação dos resultados	33
4.3. Resultados obtidos e a tomada de decisão	42
CAPÍTULO 5: CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES DE INVESTIGAÇÃO FUTURA	43
5. 1. Conclusões	43
5.2. Limitações	44
5.3. Sugestões de investigação futura	45
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	46

Índice Gráficos

Gráfico 1: Indicadores de Liquidez	33
Gráfico 2: Rendibilidade líquida das vendas	34
Gráfico 3: Rendibilidade do capital próprio	35
Gráfico 4: Debit-to-Equity	36
Gráfico 5: Autonomia Financeira	37
Gráfico 6: Solvabilidade	38

Índice Tabelas

Tabela 1: Empresas do Grupo Visabeira em Moçambique	32
Tabela 2: Indicadores de liquidez	33
Tabela 3: Indicadores económicos	34
Tabela 4: Indicadores de Endividamento	35
Tabela 5: Indicadores de Risco	38

Índice Anexos

Anexo 1: Demonstração Resultados da Visabeira Moçambique (2015-2020).....	II
Anexo 2: Balanço histórico da Visabeira Moçambique (2015-2017)	III
Anexo 3: Balanço histórico da Visabeira Moçambique (2018-2020)	IV

Índice Ilustrações

Ilustração 1: Análise económica e financeira no processo de tomada de decisão.....	28
------------------------------------------------------------------------------------	----

Índice Quadros

Quadro 1: Análise de liquidez	15
-------------------------------------	----

Índice Figuras

Figura 1: Elaborado pelo autor	15
--------------------------------------	----

CAPÍTULO 1: INTRODUÇÃO

1.1 Considerações iniciais

Atualmente o mundo atravessa uma fase de grandes transformações em detrimento de diversas mudanças sociais, políticas e económicas. Essas mudanças constantes têm gerado instabilidade nas empresas, sofrendo de forma direta o impacto da globalização e dos mercados que procuram a continuidade e sobrevivência de suas organizações. No entanto, com a rapidez dos avanços tecnológicos, as empresas optam pela busca de vantagens competitivas nos seus negócios, política e no dia-a-dia das pessoas.

Dessa forma, durante o momento da escolha de aplicações de recursos em determinado empreendimento, cabe aos investidores ou gestores avaliarem o grau de risco de tais investimentos. Sendo assim, é necessário conhecer de forma mais ampla o ramo de negócio a ser explorado e o ambiente empresarial como um todo, para que a empresa possa estabelecer a sua missão e as metas a serem alcançadas.

Cada vez mais, torna-se imprescindível o uso das demonstrações de resultados não só como ferramenta para a tomada de decisão, mas também, para o controle, visando um excelente desempenho operacional e o cumprimento das metas traçadas. Cabe à contabilidade a responsabilidade de conceder informações de maneira clara, objetiva e em tempo hábil para a gestão dos negócios, de forma que a mesma possa permitir uma melhor evidenciação dos resultados ocorridos num determinado período.

Em detrimento disso, é fundamental que a contabilidade utilize ferramentas tecnológicas durante todo o processo de: mensuração, avaliação, controle dos fatos ocorridos, assim como a evidenciação das informações obtidas. Pois, a forma de como esse processo será executado resultará no suporte para a gestão dos negócios empresariais.

Justificação do tema

O tema abordado para análise possui como vertente a relevância dos indicadores económico-financeiros das empresas como elemento de análise de desempenho relativo a um determinado período.

Sendo possível fazer projeções e estimativas sobre a evolução da empresa utilizando-se como base os elementos obtidos através da análise dos resultados.

O presente trabalho justifica-se por demonstrar a relevância da elaboração de análise dos indicadores financeiros de uma organização, pois, remete à situação financeira e patrimonial da empresa, elementos estes, que permitem articular medidas de confiabilidade para a tomada de decisão.

Para além da sua importância no mundo empresarial e decisão de negócio, esta escolha permite aos interessados consolidar conhecimento na área financeira para diferentes fins. Há a necessidade de conter dados e informações corretas para que sirvam como subsídios para a contribuição de melhoria durante o processo de decisão.

Pode-se dizer que o indicador é algo que auxilia na transmissão de um conjunto de informações sobre processos complexos, eventos ou tendências. O estabelecimento de medidas financeiras de desempenho adequa-se como uma forma de sustentação para outras perspectivas, como diversos tipos de clientes, processos internos, de aprendizado e crescimento.

A escolha para estudo do presente trabalho, foi caracterizado e desenvolvido por meio das informações obtidas pela empresa Visabeira Moçambique, onde a mesma por ser uma das multinacionais mais antigas de Moçambique, opta pela divulgação anual de seus relatórios financeiros, resultando assim maior credibilidade e transparência de suas informações.

A importância do tema

A análise económica e financeira ajuda a empresa conhecer a sua situação e tomar medidas de modo a sanar as dificuldades, impulsionando o seu crescimento. Com as análises das evoluções da empresa é possível projetar situações que a empresa pode vivenciar num futuro próximo.

Nos últimos anos, o setor industrial tem sido objeto de atenção por ser, normalmente, gerador de quantidades significativas de emprego e forte base de desenvolvimento

económico de Moçambique assim como de outros países. Entretanto, o crescimento da indústria implica uma maior gestão de recursos disponíveis, tendo em conta que a concorrência é evidente. Nesta situação, é imprescindível a garantia e fidelização dos clientes de modo a salvaguardar a sustentabilidade do negócio.

Problemática do tema e pergunta de partida

Quando o assunto relativo é voltado à gestão de meios financeiros líquidos, pergunta-se de que forma seria possível tornar esse processo mais eficaz. Saber analisar e avaliar os indicadores económico-financeiros através das informações contidas nos relatórios faz com que os gestores sejam capazes de definir objetivos, mensurar resultados, avaliar desempenhos e tomar decisões de carácter financeiro.

Sendo assim, a pergunta que norteia a pesquisa é: Qual é a relevância da análise destes indicadores para a empresa Visabeira Moçambique, durante o processo de tomada de decisão?

É importante ter a noção e conhecimento sobre as demonstrações financeiras da Visabeira Moçambique, mas não basta apenas perceber o significado das suas demonstrações. Por isso, torna-se crucial fazer um estudo através de indicadores económicos e financeiros.

Esses indicadores servem como elemento de análise do desempenho da empresa num determinado período e dão-nos a capacidade de fazer projeções e estimativas sobre a evolução da mesma.

A análise económica e financeira de uma empresa através desses indicadores ou rácios é considerada um dos métodos mais empregados pelos analistas e gestores para a medição do desempenho empresarial, sendo possível determinar os principais aspetos da situação económico-financeira das empresas.

Objetivos

O objetivo geral deste estudo insere-se na perspectiva de analisar a situação financeira da empresa Visabeira Moçambique e avaliar a relevância dos indicadores financeiros durante a tomada de decisão.

Tendo o conhecimento do objetivo geral, podem destacar-se os seguintes objetivos específicos:

1. Discernir a relevância da análise financeira para o processo de decisão;
2. Identificar e analisar os indicadores económico-financeiros da empresa Visabeira Moçambique no período de 2015 a 2020;
3. Relatar os problemas verificados por meio da análise dos indicadores económico-financeiros da empresa que afetam o desempenho da empresa;
4. Propor soluções de melhoria ao tomar decisões, respondendo aos problemas verificados durante a análise dos indicadores económico-financeiros.

Estrutura do trabalho

O presente trabalho é constituído por 5 grandes capítulos, como segue:

- ✓ **CAPÍTULO 1:** Trata-se do capítulo onde se apresenta a problemática, a importância, os objetivos, bem como o porquê da escolha do tema;
- ✓ **CAPÍTULO 2:** Apresenta-se uma revisão teórica, que vai servir de base para caracterizar o trabalho prático, contendo conceitos-chave, breve contextualização, revisão da literatura em torno do tema, indicadores económico-financeiros e aspetos relacionados a tomada de decisão;
- ✓ **CAPÍTULO 3:** Faz-se referência a metodologia utilizada na elaboração do estudo;
- ✓ **CAPÍTULO 4:** Faz-se a análise e interpretação dos resultados obtidos da empresa Visabeira Moçambique (2015-2020), tendo como base o balanço e a demonstração de resultados;
- ✓ **CAPÍTULO 5:** Por fim, apresenta-se a conclusão do estudo de caso, com limitações e sugestões de investigação futura.

CAPÍTULO 2: REVISÃO DA LITERATURA

Tendo em conta a competitividade no mercado, de diferentes empresas que atuam em diferentes setores, associado aos cenários instáveis da economia, torna-se fundamental para a empresa uma análise económica e financeira que garanta maior sustentabilidade organizacional aos seus recursos financeiros, de forma a ser capaz de fazer face a situações de instabilidade do mercado.

Desta forma, permitirá que os gestores tomem decisões sustentadas por uma forte base de conhecimentos em gestão, economia e finanças, o que fará com que as suas decisões tenham maior influência no desempenho da entidade (Seget, 2012).

2.1. CONCEITOS GERAIS

2.1.1. Contabilidade

Contabilidade é a ciência que estuda os factos patrimoniais, fundamentalmente com realidades, evidencias e comportamentos desde, de modo servir de reflexo realístico de uma determinada entidade ou organização (SÁ, 2010). Ela fornece de forma detalhada aos gestores e seus interessados o máximo de informação para a tomada de decisão dentro e fora da empresa (Marion, 2008).

A contabilidade é uma ciência bastante antiga e desde então, sempre constituiu um instrumento elementar no auxílio a tomada decisão. “A contabilidade começou por basear-se em medir e controlar bens a cerca de 10 mil anos a.C.” (Oliveira e Nagatsuka, 2000). Esse processo de medir e controlar é feito pela contabilidade através de registos, dando origem a relatórios, resumindo os dados registados para servir de instrumento de análise dos *stakeholders*. Por sua vez, os *stakeholders* através do relatório contabilístico recorda e analisa os factos patrimoniais, identifica as razões que levam a empresa a ter um determinado desempenho e a forma como a empresa toma decisões em relação ao futuro.

A contabilidade é uma ferramenta útil para a gestão num contexto de tomada de decisão, ela fornece informação de natureza financeira para que possa servir de base das decisões

financeiras. Tendo em conta que, a contabilidade é vista por Stroehler e Freitas (2008) como um sistema de informação contabilística e ou financeira, o contabilista desempenha o papel de transmitir, observar e codificar os eventos económicos em forma de relatórios contabilísticos.

Por outro lado, os autores defendem que essa informação precisa ser útil, para que se possa comparar, prever ou avaliar se a organização ou empresa possui capacidade de transformar os seus produtos, bens ou serviços em riqueza, avaliando o domínio do gestor na aplicação dos recursos da empresa com vista ao alcance dos objetivos propostos.

Defendem também que, os livros, diagnósticos e descrição crítica, folhas de calculo, documentos, demonstrações financeiras e registos permanentes e sistemáticos representam diferentes meios de se obter a informação financeira. Sendo responsabilidade da entidade definir a natureza ou meio de informação financeira necessária e suficientemente útil no processo de tomada de decisão. Cabendo à entidade, saber:

1. Processar a informação;
2. Identificar informação necessária para tomada de decisão;
3. Que decisão tomar.

É necessário ter em conta que a informação adquirida na contabilidade carece de processamento até merecer análise dos tomadores de decisão. Sendo que, para tal é preciso reunir as demonstrações financeiras de maneira que ao fazer a devida análise seja possível estabelecer uma ligação entre o passado, o presente e o futuro da empresa. Não menos importante, a qualidade das decisões dos responsáveis pela empresa afeta o seu ciclo de vida enquanto organização lucrativa, sendo um fator chave a racionalidade com que os gestores tomam decisões.

2.1.2. Gestão financeira

A Gestão financeira é um elemento importante para a gestão, sendo fundamental no processo de tomada de decisão, uma vez que toda decisão do gestor reflete nos resultados financeiros da empresa (Martins et al., 2009). Através da aplicação de uma série de princípios económico-financeiros ela busca a maximização do lucro. Por conseguinte, a maximização do valor de mercado de uma empresa acontece através da geração contínua

de lucro e seus equivalentes a longo prazo, fazendo com que os donos da empresa aumentem a sua riqueza (Hoji, 2011).

Portanto, entende-se que a Gestão financeira é uma prática que visa à criação de valor, sendo esta a finalidade de toda entidade ou organização. De forma genérica, representa-se por meio do balanço, contendo os factos patrimoniais da empresa, ou seja, bens, direitos e obrigações (ROSS et al. 2005).

2.1.3. Análise económica e financeira

A análise económica e financeira refere-se ao conjunto de técnicas que estudam, através dos documentos contabilísticos, tais como o Balanço, a Demonstração dos Resultados, a demonstração dos fluxos de caixa e o Mapa de origens e aplicações de fundos, a situação económica e financeira da empresa, dando informação relevante e adequada a todos os *stakeholders* para a tomada de decisões (Nabais e Nabais, 2011).

A análise económica tem como ferramenta de análise as demonstrações de resultados e a sua avaliação baseia-se essencialmente no rácio Return on Equity, na decomposição dos principais elementos da demonstração de resultado, na avaliação dos resultados e sua distribuição.

De acordo com Fernandes et al., (2016) a análise financeira subdivide-se em três grandes áreas de estudo: equilíbrio financeiro, rendibilidade de capitais e risco.

A análise financeira de uma empresa consiste em avaliar o equilíbrio financeiro, as necessidades de financiamento da atividade e a situação de tesouraria. A informação é retirada do balanço e como se trata de uma análise baseada nos dados numa determinada data, diz-se que é uma análise estática.

2.1.4. Usuários da Análise económica e financeira

A posição de uma empresa no mercado, é extremamente relevante para os diferentes interessados e envolve o ambiente interno e externo de qualquer organização.

Um dos intervenientes que tem um papel fundamental em qualquer organização é o analista financeiro, pois ele tem a responsabilidade de analisar os dados financeiros da empresa. Para permitir com que os interessados possam melhor conhecer o seu desempenho e perceber a sua tendência quanto aos resultados. Assim será possível tomar as decisões que se entender necessárias de forma a garantir que a mesma possa agregar maior valor no mercado.

Um exemplo bastante comum no dia a dia, é o de gestor de um banco, que tende a receber vários tipos de solicitação de crédito e através dos seus meios definir a sua carteira de clientes. Tendo em conta o perfil e a necessidade de cada um, ele poderá decidir favoravelmente ou não a solicitação.

Numa empresa, quer o analista financeiro em geral, quer o de crédito em particular, tem um papel relevante dentro e fora da empresa, uma vez que, mediante a sua análise poderão colher informações que sejam úteis na tomada de decisão, assim como, informações que possibilitem avaliar a posição da empresa face a concorrência. Segundo Diniz (2015), entre vários usuários da análise económica e financeira é importante destacar:

1. **Gestores:** são responsáveis por definir os destinos da empresa, procuram saber minuciosamente a situação da mesma, quanto ao seu endividamento e sua capacidade de fazer face as obrigações, sua rentabilidade e também saber como a empresa é vista no mercado. Interessa aos gestores da empresa medir o desempenho da entidade organizacional, tendo em conta as suas metas e através das demonstrações financeiras apresentar de maneira fíável a realidade da empresa aos seus *stakeholders*;
2. **Investidores:** procuram conhecer, saber o grau de sustentabilidade ou estabilidade da empresa, para que possam seguir investindo ou para atrair novos investidores. Eles podem ser sócios, acionistas, desde que tenham a possibilidade de avaliar o grau de rentabilidade da empresa quando comparada com outras no mercado;
3. **Credores:** os credores precisam saber a quem vão emprestar dinheiro, nomeadamente, por meio de vendas a prazo, atuando como fornecedores, ou em empréstimos e financiamentos bancários. Os credores precisam saber se os devedores terão capacidade de honrar os seus compromissos de recurso a crédito, são eles que decidem aprovar ou não esse recurso dependendo do grau de

endividamento da empresa e da sua capacidade de obter dinheiro suficiente para saldar as suas dívidas;

4. **Governo:** interessa ao governo conhecer a situação das empresas, de forma a saber enquadrar cada entidade no respetivo regime de tributação, assim como medir o seu impacto no crescimento e desenvolvimento económico do país.

2.1.5. Etapas do processo de Análise económica e financeira

As etapas de análise económica e financeira são antecedidas pelo processo contabilístico, diz-se que inicia com o fim do processo contabilístico; sendo assim, é possível concluir que o analista só pode dar início à sua atividade quando o contabilista termina o seu trabalho (Ribeiro, 2009).

De acordo com Assaf (2012), o processo de análise económica e financeira segue 8 etapas:

1. A Empresa e o Mercado;
2. Relatórios financeiros;
3. Análise horizontal e vertical;
4. Análise da liquidez;
5. Análise do endividamento;
6. Análise de rendibilidade e lucratividade;
7. Conclusões;
8. Comparação com padrões.

Onde:

1. **A Empresa e o Mercado:** procura-se obter o máximo de informação sobre a empresa e dos seus concorrentes, de forma a procurar tomar decisões assertivas em torno do investimento e financiamento da entidade. A análise é feita mediante a atuação dos seus concorrentes;
2. **Relatórios financeiros:** as demonstrações financeiras da empresa (balanço, demonstração de resultados), servem de base para a análise económico-financeira. É aqui onde deve-se avaliar os procedimentos contabilístico;
3. **Análise horizontal e vertical:** avalia-se as demonstrações financeiras, tendo em conta a evolução dos resultados no decorrer do exercício económico na análise

horizontal e a participação relativa de cada valor em relação ao total na análise vertical;

4. **Análise da liquidez:** procura-se saber como a empresa está em termos de liquidez, de forma a fazer face a necessidade de pagamento de obrigações e também verificar o nível do equilíbrio financeiro e a necessidade de investimento da empresa;
5. **Análise do endividamento:** quantificar o grau de endividamento da empresa, analisando a proporção de recursos próprios e de terceiros mantidos pela mesma, a dependência que esta possui em dívidas de curto prazo, assim como a natureza de suas obrigações financeiras e o grau de risco financeiro;
6. **Análise de rendibilidade e lucratividade:** mostra o nível de transformação de ativos face ao investimento como forma de retorno, quantificando a qualidade do lucro sobre o volume de negócios;
7. **Conclusões:** em cada etapa, são tiradas ilações da empresa, em função da variável analisada, culminando numa inferência que demostre de forma simples e objetiva a situação económica e financeira da mesma, de forma que permita fazer perspectivas sobre o futuro;
8. **Comparação com padrões:** Ao terminar o processo de análise das demonstrações financeiras de uma dada empresa, através dos índices de liquidez, endividamento, rendibilidade e lucratividade deve-se elaborar um relatório que descreva minuciosamente a situação da empresa.

2.1.6. Índices económico-financeiros

Falar dos índices económico-financeiros, é falar de elementos que geralmente se compreendem como a análise de balanço. São essencialmente calculados matematicamente com base no balanço patrimonial e na demonstração de resultados. Visam encontrar números que auxiliem na perceção do desempenho da empresa, através da análise dos factos patrimoniais, financeiros e de rendibilidade (Padoveze, 2010).

Dessa forma, Gitman (2010) faz referência a análise desses indicadores não se referindo pura e exclusivamente aos valores encontrados no âmbito do cálculo dos índices, entendendo que, para que ela seja efetivamente incisiva, não deve limitar-se apenas aos cálculos. Devem também pautar pela interpretação do valor determinado pelo método de

índices ou rácios, tornando-se necessária a existência de uma base significativa para fazer uma comparação de maneira correta e precisa.

Por isso, a análise por meio de indicadores económico-financeiros depende essencialmente da informação que a empresa procura, e do nível de qualidade e precisão desejada. Em função disso, a empresa poderá recorrer ao método de cálculo e interpretação de índices, que com base nas demonstrações financeiras irá avaliar o desempenho da entidade ou organização empresarial.

Para satisfazer as necessidades da empresa, é importante que os indicadores estejam alinhados com os objetivos das entidades de topo da empresa, no que diz respeito ao acompanhamento das atividades, rentabilidade da empresa e da situação patrimonial da mesma (Padoveze, 2010).

Estes indicadores, devem permitir conhecer a situação pontual da empresa, de maneira a poder perspetivar melhor o seu desempenho. Tendo em conta os diferentes cenários, representam um instrumento fundamental para adoção de decisões de gestão, com vista a correção de tendências negativas que a empresa possa apresentar ao longo do seu exercício económico. Daí que se torna extremamente relevante a escolha dos indicadores corretos para o efeito.

Sendo assim, não é a determinação de um elevado número de índices que determina a qualidade de uma análise e sim a correlação entre os índices que permitem conhecer a posição real da empresa, não obstante o nível de profundidade que a empresa procurar (Matarazzo, 2008).

A informação a respeito da situação ou desempenho de uma entidade ou organização por meio de índices é de relativa importância para os acionistas, sócios, fornecedores, clientes, estado, assim como para os gestores da empresa. É através da análise de índices económico-financeiros que os gestores da empresa procuram saber a posição da empresa no mercado, podendo identificar pontos positivos e negativos da mesma. E desta forma, poder controlar as atividades da empresa de forma direcionada à satisfação das suas necessidades.

A respeito dos índices, é importante referir que os mesmos representam a relação entre as contas ou grupo de contas das demonstrações financeiras, sendo maioritariamente utilizados na análise desta natureza.” Trazem uma perspectiva de análise da posição económica e financeira da empresa mais abrangente e servem de suporte para os gestores tomarem decisão” (Matarazzo, 2008).

A análise dos elementos do balanço patrimonial e da demonstração de resultados faz-se com recurso à divisão entre duas grandezas que são denominados índices (Athar, 2005).

Relacionando dois ou mais factores da demonstração de resultados, indicando o número de vezes que um determinado elemento se encontra representado no outro, ou seja, encontra-se através da relação entre divisor e quociente.

De tal modo, Marion (2009), diz que os índices estabelecem relação com duas variáveis ou grandezas distintas, desta forma abre-se espaço para que o trabalho do analista se centre mais nas grandezas e sua relação, não obstante a determinação dos valores seja relevante.

Para fazer a análise de forma mais abrangente, deve-se adotar alguns procedimentos:

1. Aferir se demonstrações contabilísticas estão sendo apresentadas em moeda com o mesmo poder aquisitivo;
2. Fazer o respetivo enquadramento das rúbricas do balanço patrimonial e da demonstração de Resultados;

O índice económico-financeiro tem um papel fundamental na tomada de decisão, é com base nos índices que os gestores analisam a posição económico-financeira de uma empresa, e pela mesma via tomam decisões de forma a fazer face as adversidades e melhor perspetivar o futuro, através de uma melhor planificação organizacional para que cada decisão possa servir de reflexo a realidade da empresa.

De forma alinhada aos objetivos da organização, é importante manter o controle da empresa no seu todo e com rigor. Para que desta forma possa propiciar um exercício económico positivo e por sua vez permitir uma postura competitiva no mercado. A

direção da empresa tem um papel chave, pois através da aplicação de uma gestão qualitativa poderá melhorar a rendibilidade da empresa.

Tendo em conta que a análise de índices, constitui o primeiro estágio de análise económica e financeira, é com recurso à demonstração de resultados que são determinados esses índices, tornando possível tomar decisões que sirvam de respostas às necessidades da empresa. Permitindo assim, fazer a devida interpretação dos índices identificados de forma a ser possível antecipar cenários.

2.1.6.1. Índice de liquidez

De acordo com Nabais e Nabais (2011) e Rosillón e Alejandra (2010) liquidez é a capacidade financeira que a entidade possui de fazer face aos seus compromissos financeiros com terceiros, representa o grau de risco que os credores se sujeitam ao emprestar dinheiro.

Para determinar o grau de liquidez de uma empresa, é importante ter em conta a capacidade de fazer face as suas obrigações de curto prazo na medida em que se tornam em dívidas, assim como também o nível de solvência da empresa, ou seja, a facilidade com que pode manter duas despesas operacionais sem recurso a crédito (Gitman, 2010).

Normalmente empresas com dificuldades financeiras apresentam baixa liquidez, porém por via da análise deste tipo de índices, é possível colmatar eventuais situações que causam tal cenário, permitindo dessa forma com a interpretação deste índice antecipar cenários identificáveis como possíveis problemas para o fluxo de caixa ou insolvência.

Por isso, é com recurso a este tipo de índices que as empresas tomam como indicador relevante na antecipação de problemas envolvendo a solvência da mesma, e por via disso, procurar dar resposta aos diferentes cenários no futuro, que garantam maior saúde financeira a empresa.

Contudo, é importante referir que, os elementos que constituem os índices de liquidez não são extraídos do fluxo de caixa, mas sim do balanço patrimonial (Matarazzo, 2003). Os índices de liquidez a destacar são: liquidez corrente (LC), liquidez imediata (LI) e liquidez reduzida (LR).

Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente é utilizado para mensurar a necessidade de uma entidade ou organização empresarial saldar as suas dívidas a curto prazo aos credores ou detentores de capital, mediante a utilização dos recursos aplicados ao ativo corrente (Ferrari, 2009).

O índice de liquidez corrente tem uma relação de proporcionalidade direta com o ciclo operacional. Ou seja, ele representa a tendência do ciclo operacional, quando o ciclo operacional de uma empresa cresce, cresce também o índice de liquidez corrente. A fórmula para o cálculo de liquidez corrente é a seguinte:

$$\text{Liquidez corrente} = \frac{\text{Ativo corrente}^1}{\text{Passivo corrente}^2}$$

Liquidez imediata

O índice de liquidez imediata representa a capacidade imediata da empresa fazer face as suas obrigações de curto prazo, em que o seu índice determina de forma relativa o grau de atividade da empresa (Ferrari, 2009).

Normalmente as empresas que processam as suas atividades com pagamentos a pronto, têm elevados índices de liquidez imediata. O índice de liquidez imediata representa a disponibilidade da empresa face ao passivo corrente. A fórmula para o cálculo de liquidez imediata é a seguinte:

$$\text{Liquidez imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}^3}{\text{Passivo corrente}}$$

¹ Ativo corrente: são os ativos potencialmente realizáveis, vendidos ou consumidos no decurso do ciclo operacional normal da empresa, ou num período não superior a doze meses.

² Passivo corrente: obrigações a serem pagas por uma empresa num período de um ano, como matérias-primas, contas a pagar, empréstimos com vencimento menor que 360 dias, impostos a serem recolhidos e provisões.

³ Disponibilidades: parte do ativo corrente que representa bens e direitos de curto prazo incluindo caixa, contas a receber, aplicações financeiras, depósitos à vista, entre outras.

Liquidez reduzida

O índice de liquidez reduzida apresenta a capacidade de pagamento da entidade no curto prazo sem levar em conta os inventários, que são considerados como elementos menos líquidos do ativo corrente (Santos e Oliveira, 2010).

Representa a relação entre clientes e disponibilidades com o passivo de curto prazo e calcula-se com base na seguinte fórmula:

$$\text{Liquidez reduzida} = \frac{\text{Ativo corrente} - \text{Inventários}^4}{\text{Passivo corrente}}$$

Dependendo do setor em análise, normalmente os indicadores de liquidez quanto maiores forem melhor é para empresa. Os mesmo verifica-se na análise da liquidez reduzida, salvo situações de setores que exigem menor índice.

Para análise de liquidez é importante ter em conta três principais etapas, de forma a saber se é boa, neutra ou má.

Quadro 1: Análise de liquidez

Valor	Descrição
Resultado > 1	Bom, a empresa tem dinheiro para arcar com suas obrigações
Resultado = 1	Neutro.
Resultado < 1	Mau. A empresa não tem dinheiro para arcar com suas obrigações.

Figura 1: Elaborado pelo autor

Endividamento

O índice endividamento relaciona a capacidade da empresa em cobrir os seus passivos com o ativo, mede a capacidade de os ativos serem financiados pelos capitais alheios. (Rosillón e Alejandra, 2009). Calcula-se com base na seguinte fórmula:

⁴ Inventários: relação de bens pertencentes a uma pessoa singular ou coletiva.

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Passivo total}^5}{\text{Ativo total}^6} \times 100$$

O índice de endividamento é o meio pelo qual os financiadores utilizam como referência para avaliar o grau de risco de não cumprimento do serviço da dívida por parte da empresa. É utilizado para medir a percentagem de capital próprio e de capital alheio que esta contido no passivo da empresa.

Portanto, este índice avalia de forma rápida se a empresa possui condições para endividar-se e se os capitais próprios conseguem financiar os capitais alheios de curto médio e longo prazo.

Autonomia financeira

Este índice é um facto relevante na análise e na contratação de operações de financiamento e é um elemento importante na avaliação do risco financeiro e global da empresa. Para os mesmos autores este índice relaciona os capitais próprios com o total de ativos aplicados (Nabais e Nabais, 2004).

A análise da autonomia financeira mede a proporção do ativo que é financiado pelo capital próprio, procura determinar o grau de dependência que a empresa possui face aos credores. Este índice evidencia a percentagem das aplicações a serem financiadas pelo capital próprio. Quanto maior a proporção dos capitais próprios no financiamento do ativo da empresa, maior a autonomia financeira face a terceiros. É recomendável que o índice de autonomia financeira não seja inferior a 33%.

Este rácio é muito utilizado pelos analistas de crédito na avaliação do risco. Sendo muito importante para empresas que pretendem obter financiamento como é o caso da banca, sendo este um dos indicadores que os analistas de crédito tomam em consideração.

⁵ Passivo Total: conjunto de obrigações e dívidas feitas para o financiamento da atividade organizacional.

⁶ Ativo Total: é o indicador de rendibilidade que informa a soma de todos os ativos de uma empresa, ou seja, todos os seus bens ou direitos que podem gerar dinheiro no futuro, abrange tanto os ativos correntes quanto os não-correntes.

Calcula-se com base na seguinte fórmula:

$$\text{Autonomia financeira} = \frac{\text{Capitais próprios}^7}{\text{Ativo total}}$$

Debit-to-Equity

O debit-to-Equity mede a relação entre o Capital Alheio à empresa (o Passivo) e o Capital Próprio da empresa. Para analisar o Debit-to-Equity, é importante ter em conta que quanto maior este índice, menor será a solidez financeira da empresa, mais vulnerável será ao risco de mercado. Consequentemente menor será a capacidade de fazer face aos factores exógenos, maior será a sua dependência a terceiros. Se este indicador for 4, isso significa que o Passivo é 4 vezes superior ao Capital Próprio. Calcula-se com base na seguinte fórmula:

$$\text{Debit – to – Equity} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Capitais próprios}}$$

Solvabilidade

O rácio de solvabilidade mede o grau de cobertura do passivo pelo capital próprio, que vai refletir o risco que os credores correm. Expressa a capacidade da empresa em fazer frente as suas obrigações totais mediante os Capitais Próprios.

Sendo que, quando é inferior a 1, existe risco para os credores, uma vez que o capital próprio não assegura a totalidade do passivo. O equilíbrio financeiro a médio e longo prazo pode estar comprometido nos casos em que o índice de solvabilidade for inferior a 0.5.

Para os casos em que é superior a 1, significa que a empresa detém capital próprio suficiente para poder assegurar a cobertura da totalidade do passivo.

⁷ Capitais próprios corresponde à diferença entre tudo aquilo que a empresa possui e tudo aquilo que deve a terceiros.

Calcula-se com base na seguinte fórmula:

$$\text{Solvabilidade} = \frac{\text{Capitais próprios}}{\text{Passivo Total}}$$

2.1.6.2. Índices de Rendibilidade

Os índices económicos procuram analisar os elementos contidos na demonstração dos resultados, tendo como base aspetos ligados a situação económica da empresa. Fazem referência essencialmente a rendibilidade da empresa, ainda que analisem também a estrutura de ganhos e gastos da mesma.

Tendo em conta que toda empresa tem como principal objetivo o lucro, o uso do índice de rendibilidade permite quantificar ou qualificar tais lucros de acordo com o investimento feito na empresa, é com base na análise deste índice por meio dos capitais investidos que é possível apurar o nível de desempenho da empresa em relação ao retorno capital do investimento.

Geralmente as empresas procuram financiamento aos credores, estes por sua vez trabalham de forma a conhecer o histórico do devedor para poder lhe confiar o crédito ou capital solicitado. Daí que, ambos precisam convencer-se de que a empresa em causa tem capacidade de remunerar seus ativos e saldar suas dívidas de forma a viabilizar o crédito. “Visto que, os responsáveis, proprietários ou gestores de uma empresa, ao investirem capital num determinado negócio procuram ter garantias de retorno” (Reis, 2009).

Fazem parte do índice de rendibilidade a rendibilidade líquida das vendas, rendibilidade operacional das vendas e a rendibilidade dos capitais próprios.

Rendibilidade Líquida das Vendas

Com aplicação do índice de rendibilidade líquida das vendas apura-se o ganho e o lucro da empresa depois de retirar todos gastos correspondentes ao período em estudo (Pinho e Tavares, 2005).

Para questões de melhor controle e análise, apesar de não se saber o valor mínimo do índice, é importante que o valor deste índice não seja menor que um, sendo assim, recomenda-se que seja superior a um, que implica maior capacidade de honrar com as obrigações da empresa. “O índice de rentabilidade líquida das vendas determina-se pela relação divisor e quociente entre resultado líquido (RL) e o volume de negócios respetivamente” (Madeiros et al 2012). Calcula-se com base na seguinte fórmula:

$$\text{Rentabilidade Líquida das Vendas} = \frac{\text{Resultado líquido}^8}{\text{Volume de negócios}^9}$$

Rentabilidade operacional das vendas

Através do cálculo da rentabilidade operacional das vendas pode-se inferir o grau de proporção da margem bruta de uma empresa, fazendo a dedução dos gastos operacionais da empresa. É determinado ao dividir o resultado operacional pelo volume de negócios (Pinho e Tavares, 2005).

$$\text{Rentabilidade operacional das Vendas} = \frac{\text{Resultado operacional}^{10}}{\text{Volume de negócios}} \times 100$$

Os índices de rentabilidade são extremamente importantes na análise económica e financeira de toda empresa, independentemente da sua natureza. Pelo que, quanto maior o índice de rentabilidade operacional das vendas melhor é a situação económica ou financeira da empresa.

Rentabilidade dos capitais próprios

A aplicação do índice de rentabilidade dos capitais próprios permite determinar o grau de liquidez gerado pela empresa em relação ao investimento dos sócios ou acionistas. Sendo

⁸ Resultado líquido: corresponde ao volume de negócios, menos os custos operacionais acrescidos dos resultados financeiros e extraordinários, após dedução dos impostos.

⁹ Volume de negócios: é o valor dos bens e serviços vendidos por uma empresa no âmbito da sua atividade habitual, durante um determinado período.

¹⁰ Resultado operacional: corresponde ao volume de negócios menos os custos operacionais. Também é designado por resultado de exploração.

geralmente do interesse dos bancos e investidores (Nabais e Nabais, 2011). Calcula-se com base na seguinte fórmula:

$$\text{Rendibilidade dos capitais próprios} = \frac{\text{Resultado líquidos}^{11}}{\text{Capitais próprios}} \times 100$$

Este é um dos índices mais utilizados para medir a rendibilidade da entidade, sendo que quanto maior melhor.

2.1.6.3. Índice de risco

Estes índices medem o risco que a empresa corre de não concretizar os seus objetivos económicos e financeiros. Destaca-se, o grau de alavancagem operacional (GAO), o grau da alavancagem financeira (GAF) e o grau alavancagem combinado da alavanca (GCA).

Grau da alavancagem operacional (GAO)

O grau de alavancagem operacional mede a relação entre os resultados operacionais da empresa e o volume de negócios, verifica o nível de gastos fixos registos na empresa. Este índice aumenta com o aumento dos gastos fixos, ou seja, quanto maiores os gastos fixos na empresa maior será o grau de alavancagem operacional, e conseqüentemente maior será o risco operacional da empresa (Nabais e Nabais, 2004). Calcula-se com base na seguinte fórmula:

$$\text{Grau da alavancagem operacional} = \frac{\text{Margem bruta}^{12}}{\text{Resultados operacionais}^{13}} \times 100$$

Neste caso o risco é diretamente proporcional ao grau de alavancagem operacional.

¹¹ Resultado líquido: corresponde ao volume de negócios, menos os custos operacionais acrescidos dos resultados financeiros e extraordinários, após a dedução dos impostos.

¹² Margem bruta: É o lucro que a empresa obtém antes das despesas operacionais.

¹³ Resultados operacionais: corresponde ao volume de negócios menos os custos operacionais. Também é designado por resultado de exploração.

Grau de alavancagem financeira

Segundo Pinho e Tavares (2005) este índice mede a variação ocorrida nos resultados correntes (RC) derivados de variações percentuais unitárias nos resultados operacionais.

Calcula-se com base na seguinte fórmula:

$$\text{Grau da alavancagem financeira} = \frac{\text{Resultados operacionais}}{\text{Resultados correntes}^{14}} \times 100$$

Este índice quanto menor for menor será o risco financeiro da entidade, demonstrando menor variação dos resultados correntes.

Grau de alavancagem combinada

Este índice determina o efeito combinado entre grau de alavancagem operacional e grau de alavancagem financeira.

Este índice evidencia se os resultados da empresa se encontram fora dos compromissos propostos durante o exercício da sua atividade, se os seus objetivos essenciais distam do contexto adequado a saúde financeira da empresa. “Os gastos fixos da empresa assim como o grau de alavancagem operacional e financeira apresentam proporcionalidade direta ao risco global” (Caldeira, 2011).

$$\text{Grau da alavancagem financeira} = \text{GAO} \times \text{GAF}$$

¹⁴ Resultados correntes: corresponde à soma do resultado operacional com o resultado financeiro. É o resultado antes de resultados extraordinários e antes de impostos.

2.2. A TOMADA DE DECISÃO

A informação é um fator diferenciador para toda organização, desempenha um papel fundamental no exercício das atividades contínuas da empresa, auxilia a entidade nos seus compromissos quotidianos (Dantas, 2013). É importante ter em consideração que um bom desempenho organizacional não se restringe exclusivamente as informações disponíveis, mas sim também da recolha, organização, análise e implementação das mudanças com base nas informações que serão utilizadas para a melhoria contínua das suas atividades.

Para Stroeher e Freitas (2008) e Angeloni (2003), considera-se útil na tomada de decisão a informação que tenha relevância e fiabilidade para a organização, traduzindo de forma simples e realista a situação da empresa.

A análise dos índices permite, tal como referem Nabais e Nabais (2011) estudar a situação económico-financeira da entidade através do estudo dos documentos contabilísticos e proporcionar os responsáveis da organização e outras entidades a informação financeira necessária e adequada ao processo da tomada de decisão organizacional.

Fazer escolhas ou decidir faz parte do dia a dia de todo ser humano assim como de toda empresa, desde as ações mais simples, às mais complexas, seja para uma pessoa singular ou coletiva. Em cada situação poderão surgir problemas que irão necessitar tomar decisões (Miglioli, 2006).

Miglioli (2006) defende que tomar decisões representa um grande impacto na vida da empresa e dos seus colaboradores. Assim como, das entidades relativamente envolvidas com a empresa, fornecedores, acionistas, clientes e outros interessados dentro da esfera social. Por isso, a escolha feita dentro da empresa tem um reflexo na maneira como a empresa é vista por dentro e por fora (mercado).

Segundo BARON (2000, citados por Braga, 2010) tomar decisões restringe-se a definir caminhos alinhados com os interesses organizacionais, que muitas vezes representam uma sucessão de antónimos que são definidos pelos donos da empresa. Ou seja, entre diferentes opções que um gestor tem, ele define uma em detrimento de outra, que lhe parece favorável aos objetivos definidos pela empresa.

Para Miglioli (2006) as empresas ao tomar decisões definem estratégias, fazem injeção de recursos, que propiciam o melhor desempenho para a entidade, permitindo a satisfação dos interessados, o que direta ou indiretamente assemelha-se a maneira como os governos tomam decisões.

Para poder lidar com as adversidades que vão surgindo no âmbito de qualquer ciclo de liderança é fundamental ter habilidades num determinado tipo de negócio. A partilha dos objetivos da empresa com o ambiente interno da entidade, e não menos importante, a manutenção de uma comunicação coerente e precisa com o que se propõe na empresa contribui substancialmente num desempenho organizacional.

Dada a extrema importância da tomada de decisão na vida das empresas, é recomendável que o processo decisório seja claro e de fácil percepção, uma vez que geralmente é por via disso que se define o desempenho organizacional, podendo ser positivo dependendo da forma como são delineadas estratégias de implementação dos objetivos traçados pela organização.

Geralmente todo processo de tomada de decisão é associado a figura do gestor de uma empresa, uma vez que os seus honorários advêm desse processo. Para o benefício da empresa, é expectável que as decisões tomadas sejam sempre as mais acertadas. Apesar de o ato de decidir em si, envolver risco, o gestor deve saber lidar com adversidades e incertezas (Carvalho, 2011).

Para tomar de decisões é necessário ter em conta algumas competências, como:

- ✓ Conhecer e entender a natureza do problema;
- ✓ Saber atribuir o nível de relevância ou prioridade;
- ✓ Dispor da informação necessária para solucionar o problema;
- ✓ Garantir a eficácia da comunicação na resolução do problema.

De referir que estas competências são também chamadas de técnicas, humanas e concetuais, qualidades estas que permitem aos decisores terem maior sensibilidade sobre o que é melhor para entidade (Carvalho, 2011).

Em contextos mais exigentes, o gestor deve ter uma postura otimista e proativa, lidar com os desafios em forma de oportunidade para alcançar a excelência, criar o hábito de superar obstáculos, inserido esse espírito na cultura organizacional (Carvalho, 2011).

Segundo Gontijo e Maia (2004) o êxito do processo de tomada de decisão encontra-se condicionalmente associado a alguns elementos que são vistos como essenciais:

1. Responsabilidades, perante a lei e penalidades;
2. Especialização, conhecimento teórico e forte componente prática dos tomadores de decisão;
3. Coordenação, a comunicação das diretrizes e especificações que devem ser cumpridas e a coordenação do processo de decisão;
4. Respaldo, para garantir eventuais fracassos;
5. Tempo, prazos curtos poderão reduzir a incerteza, assim como poderão também abrir espaço ao alto risco em ter uma decisão precipitada, contudo longos prazos podem proporcionar uma visão mais esclarecida ao tomador de decisão e melhorar a postura em relação as incertezas.

2.2.1. Etapas da tomada de decisão

Alguns autores destacam que é necessário ter em conta determinadas etapas para uma decisão bem-sucedida.

Para Nogueira (2004) compreende as seguintes etapas:

1. Nível de envolvimento que o gestor possui em torno do problema;
2. A planificação ou formulação da decisão;
3. Execução ou implementação das mesmas;
4. A avaliação dos resultados.

Segundo Braga (2010) alguns autores ilustram diferentes etapas de decisão:

- Para Morris (1971) compreende as seguintes etapas:
 1. Percepção do problema;
 2. Estabelecimento de objetivos;
 3. Diagnóstico da causa do problema;

4. Procura de soluções alternativas;
 5. Avaliação das consequências esperadas;
 6. Escolha da melhor solução;
 7. Implementação da escolha;
 8. Avaliação da solução do problema.
- Para Chase (1992) compreende as seguintes etapas:
 1. Ter em conta o problema e definir os objetivos para solucioná-lo;
 2. Considerar todos elementos necessários ou abrangidos no âmbito da tomada de decisão;
 3. Maior compromisso com o processo, garantindo todas as ações necessárias à decisão;
 4. Manter uma comunicação clara e perceptível com todos intervenientes;
 5. Garantir que haja maior controle, de forma que a decisão possa gerar resultados.

Para Carvalho (2011) compreende as seguintes etapas:

1. Definir o problema mediante as adversidades verificadas em cada situação;
2. Identificar a causa do problema;
3. Considerar as opções de decisão e suas consequências para os envolvidos.

Verifica-se desta forma, que as etapas de decisão diferem de autor para autor. Havendo, porém, três condições sobre as quais as decisões podem ser tomadas: Grau de certeza e incerteza e o próprio nível de risco.

Uma decisão é tomada num cenário em que prevalece o grau certeza, num contexto em que o gestor se encontra completamente informado sobre o problema, contendo diferentes propostas para solucionar o problema (Braga, 2010). Tendo uma perspectiva dos resultados associada respetiva solução de forma fácil e atempada. Torna-se mais fácil decidir neste contexto.

Daí que, a afirmação do autor, reside no contexto em que indivíduos com ausência de informação sobre uma determinada situação ou entidade, tendem a ter maior grau de dificuldade em construir uma linha de possibilidades resultantes das ações tomadas para

solucionar um determinado problema, isto é, sem poder identificar o problema torna-se difícil encontrar soluções e traçar perspectivas para cada situação.

Segundo Nogueira (2004), trata-se de cenários extremamente recorrentes, uma vez que é bastante comum empresas fazerem investimentos em novos mercados, e até mesmo pouco previsíveis, que requerem uma forte componente tecnológica.

Num contexto de risco, a empresa poderá procurar informar-se do problema, desenhar perspectivas e diferentes soluções possíveis para alcançar mediante o suporte dos tomadores de decisão (Braga, 2010). Nesse sentido, abre-se espaço à dois cenários, um em que é definida uma solução baseada em experiências anteriores e outro em que se trata de uma postura totalmente nova e com alto nível de ambiguidade.

Por isso, as decisões carecem de uma análise cuidada e alinhada ao projeto envolvente, de forma a não tomarem um valor superficial e devem servir para solucionar os problemas que efetivamente condicionam o normal funcionamento da empresa. Para toda a empresa o processo de tomada de decisão envolve risco, e uma das formas que as empresas usam para lidar com isso é a mitigação do mesmo, permitindo-as alcançar melhores resultados no âmbito do seu decisório (Carvalho, 2011).

2.2.2. Análise económica e financeira na tomada de decisão

Não obstante o facto de a análise financeira ter utilidade para os investidores, gestores, fornecedores, estado e entre outros. Ela tem igualmente bastante importância no suporte a gestão da empresa essencialmente na tomada de decisão (Neves, 2012 apud Cunha, 2013).

Ao falar da análise financeira, geralmente associa-se a um instrumento que desempenha um papel crucial na tomada de decisão, permitindo com que tal ocorra por meio da análise dos indicadores económicos e financeiros. Uma vez que, estes permitem com que a empresa tenha uma visão objetiva do estado da entidade, propiciando a empresa a tomar decisões com maior nível de segurança.

Por conseguinte, a análise financeira procura verificar e analisar elementos contidos das demonstrações de resultados, de forma a construir uma relação desses elementos através da análise e poder associá-los ao processo de tomada de decisão pelos responsáveis do setor financeiro da empresa (Fernandes et al, 2012 apud Cunha, 2013).

Pelo que, a busca de informações financeiras para efeitos de análise constitui uma rotina por parte dos responsáveis financeiros de uma empresa ou organização, uma vez que permite-lhes obter informações com respetiva relevância ao processo decisório.

Segundo Matarazzo (2003 apud Barroso, 2013), para a tomada de decisão, o primeiro ponto de análise é a partir da retirada dos índices das demonstrações contabilísticas e, após certificar se há necessidade de comparar os índices obtidos com os Índices-Padrão. A partir daí poderá ser feita uma avaliação das diferenças nas informações e obter uma conclusão da situação económica e financeira da empresa.

Segundo Marion (2002 apud Barros, 2013), a escolha da análise financeira por meio de índices pressupõe uma correlação dos mesmos no auxílio do processo de tomada de decisão, obedecendo um espaço temporal de três anos de forma a avaliar o índice ou indicador, não obstante, pode ser relevante comparar os indicadores de forma setorial.

Matarazzo (2003), refere que se torna pouco relevante determinar e analisar uma alta quantidade de indicadores, a quantidade e a natureza dos índices deve depender do grau de profundidade da informação pretendida.

Segundo Marion (2002), existem alguns aspetos a ter em conta na utilização da análise por meio dos indicadores, de forma a evitar situações que levem a interpretações distorcidas, que comprometeriam a toma de decisão. A destacar:

- Não olhar para os indicadores de forma isolada (relacionar os indicadores);
- Observar o indicador obedecendo uma certa periodicidade;
- Comparar os indicadores identificados com indicadores de outras empresas (concorrência).

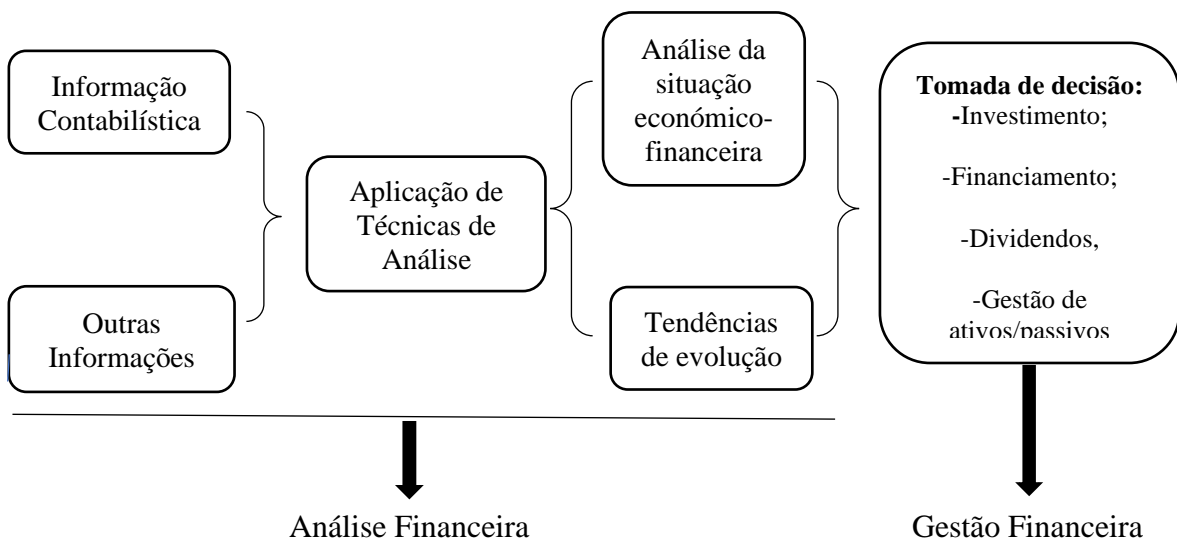
A tomada de decisão pode ter como base a análise de índices financeiros, podendo estes fornecerem informações importantes que irão auxiliar os gestores no momento de avaliar a situação económica e financeira de determinada empresa.

Para tomar decisões e procurar melhorar a situação económica e financeira de uma entidade, os indicadores económico-financeiros servem de base para que o analista possa propor mudanças que definam melhor desempenho a empresa (Marion, 2002).

Segundo Moreira (2001), citado por Cohen (1996), refere que uma boa análise financeira não se limita ao cálculo de indicadores, ela deve estender a sua análise para interpretação dos dados financeiros relevantes para a empresa e procurar sistematizar a informação de maneira a tornar possível perspetivar a empresa.

A figura abaixo demonstra como a análise financeira, influencia o processo de tomada de decisões.

Ilustração 1: Análise económica e financeira no processo de tomada de decisão



Fonte: Adaptado de Fernandes, et.al (2016, p.32)

CAPÍTULO 3: METODOLOGIA

Neste capítulo faz-se referência, ao processo metodológico seguido na elaboração da dissertação, fazendo menção ao teor e técnica de pesquisa para obtenção dos dados, o método aplicado para a devida análise e por fim a caracterização da Visabeira Moçambique.

De acordo com Marconi e Lakatos (2007), a seleção da metodologia está diretamente relacionada com o problema a ser estudado, dependendo de fatores como a natureza do fenómeno, o objeto a investigar, assim como dos elementos encontrados no campo da investigação.

Barañano (2004) salienta que na metodologia deverá ser indicada a natureza e o tipo de estudo a realizar, as técnicas para obtenção de dados e quais os métodos para a exploração dos dados obtidos.

3.1. Natureza e Tipo de Estudo

Segundo Glazier & Powell (2011) a pesquisa qualitativa não se restringe a um conjunto de procedimentos que representam uma forte componente relativamente estatística no processo de inferência de dados ou então pelo método quantitativo.

De acordo com Vilelas (2009), as técnicas de investigação normalmente utilizadas na recolha de dados em entidades ou organizações fazem parte de uma perspetiva de pesquisa qualitativa. Sendo assim, para um contexto de pesquisa qualitativa é, da responsabilidade do investigador fazer uma abordagem interpretativa baseada na realidade da informação analisada.

Tendo em conta a informação requerida, norteadas por uma pesquisa qualitativa, o estudo de caso foi o instrumento metodológico central utilizado neste trabalho. Uma vez que, através do contacto estabelecido com a empresa, foi possível adquirir informação diversa para suportar a pesquisa, sobretudo a informação contida nos relatórios anuais facultados pela entidade.

A escolha deste método permitiu aprofundar exaustivamente aspetos relevantes a respeito do tema, através do esclarecimento de situações específicas associadas ao caso, levando a um maior entendimento da situação. Desta forma, com base no estudo de caso foram alcançados os objetivos específicos definidos.

3.2. Técnicas para elaboração dos dados

Para a classificação da pesquisa tomou-se por base a tipologia apresentada por Vilelas (2009), segundo o qual as pesquisas podem classificar-se essencialmente em dois tipos: a classificação quanto ao objetivo geral e quanto aos procedimentos técnicos.

De acordo com Andrade (2006), para facilitar a delimitação de um tema, assim como definir melhor os objetivos de uma determinada pesquisa, formular as suas hipóteses, de forma a reunir maior qualidade de informação para a pesquisa pretendida é fundamental fazer uma pesquisa exploratória.

Segundo GIL (2008), a pesquisa exploratória tem intuito de proporcionar maior familiaridade com o problema. Podendo envolver pesquisa bibliográfica, entrevistas com as partes mais esclarecidas sobre um determinado tema. Sendo que, normalmente estudos deste carácter assumem a natureza bibliográfica e ou de estudo de caso.

Assim, do ponto de vista do objetivo geral, a pesquisa classifica-se como sendo do tipo exploratória. Uma vez que, no âmbito da sua elaboração procedeu-se o levantamento bibliográfico do conteúdo disponível a respeito do tema. Baseando-se na pesquisa de outros autores, tornou-se possível em função dos objetivos traçados optar por um estudo de caso e através do contacto com empresa analisar a informação financeira.

Assim, feita uma pesquisa exploratória, onde foram feitos diversos tipos de levantamentos em fontes bibliográficos como livros, revistas, dissertações, teses, servindo como o ponto de partida para o início do trabalho propriamente dito, com o propósito de obter maior informação sobre o tema escolhido e poder definir os objetivos e a problemática de investigação, de forma a facilitar numa etapa posterior o aprofundamento de estudos relacionados com o tema. Houve a necessidade de estabelecer contacto com a empresa e buscar informações junto aos seus gestores ou funcionários.

Apesar de não ter sido possível ter uma entrevista, os relatórios facultados pela empresa tornaram-se bastante úteis para o segmento do presente estudo, podendo constituir ferramenta base na análise dos indicadores económico-financeiros.

3.3. Método para exploração dos dados

As técnicas de pesquisa referem-se a coleta de dados, ou seja, a parte prática da pesquisa. Segundo Andrade (2006), os instrumentos de utilidade do investigador, na recolha de dados, baseados num segmento de normas instituídas, necessárias para elaboração de estudos ou pesquisas em diferentes contextos do saber compreendem a essência de uma técnica de pesquisa.

Os dados para elaboração deste trabalho, como referido anteriormente, foram obtidos e analisados com base em informações contidas em registos, documentos sobre análise dos indicadores económico-financeiros e de aspetos relacionados a tomada de decisão empresarial, tendo sido feito este estudo com base na informação da empresa Visabeira Moçambique, pelo método dos indicadores ou rácios.

Após a escolha do método de indicadores ou rácios, procedeu-se a seleção de alguns indicadores vistos como relevantes para o efeito.

Segundo estudos de vários autores com destaque para Bushman e Smith (2010), que entre vários indicadores possíveis, optou por determinar alguns indicadores relevantes para efetuar a análise económica e financeira de uma empresa, nomeadamente: indicadores de liquidez, rendibilidade e endividamento.

Pelo que, não podendo aplicar todo universo de indicadores possíveis para efetuar a análise da Visabeira Moçambique, optou-se pelos indicadores acima referidos e os indicadores de risco.

3.4. Caracterização da empresa para o estudo de caso (Grupo Visabeira)

A Visabeira é um grupo fundado em 1980, na cidade de Viseu em Portugal. Com negócios em vários países nos quatro cantos do mundo, nomeadamente:

1. **África:** Angola, Marrocos, Moçambique, São Tomé e Príncipe;
2. **América:** Brasil, México, Estados Unidos da América;
3. **Ásia:** Índia e outros;
4. **Europa:** Alemanha, Bélgica, Espanha, Dinamarca, França, Itália, Reino Unido, Suécia, República da Irlanda;

O grupo encontra-se a desenvolver suas atividades em Moçambique a cerca de 20 anos, com destaque para os setores de telecomunicações, construção, energia e turismo.

O grupo está representado pelas seguintes empresas:

Tabela 1: Empresas do Grupo Visabeira em Moçambique

Empresa	Setor de atividade
Mercury Comercial, Lda	Venda de móveis
Turvisa-Equipamentos turísticos, Lda	Turismo
TV Cabo, Lda	Tecnologias de info. e comunicação
Imovisa- Imobiliária de Moçambique, SA	Imobiliário
Constructel Africa, SA	Construção
Imensis-Soc. Gestao Empreen. Imob, Lda	Imobiliário
Autovisa-Serviços Auto, S.A	Automóvel
Edivisa-Empresa de Construção, SA	Construção
Vista Alegre Atlantis Moçambique, Lda	Eventos
Sogitel-Soc. Gestão Imobiliária, Lda	Imobiliário
Televisa, Lda	Telecomunicações
Hidroáfrica- Comercio e indústria, SA	Recursos hídricos
Transcom, SA	Transportes e comunicações

Fonte: Elaborado pelo autor

CAPÍTULO 4: ANÁLISE DOS RESULTADOS

O estudo de caso do presente trabalho fez-se com base no balanço e demonstração de resultados da empresa Visabeira Moçambique.

4.1. Análise e interpretação dos resultados

4.1.1. Indicadores de liquidez

Para a análise e interpretação dos indicadores de liquidez considerou-se os indicadores de liquidez reduzida e corrente, conforme ilustra a tabela abaixo.

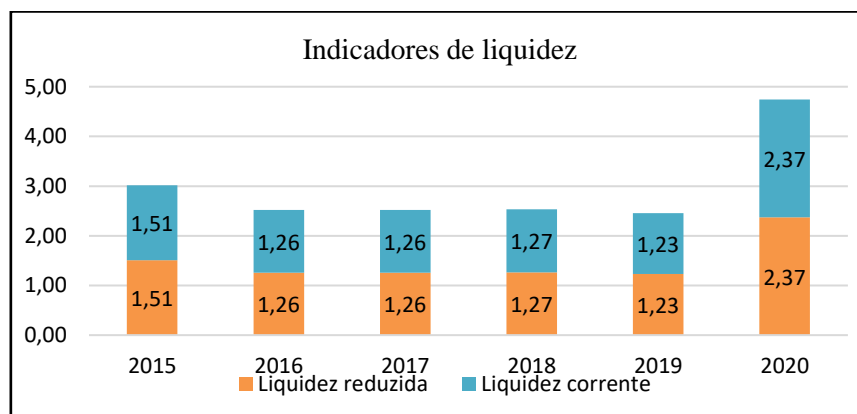
Tabela 2: Indicadores de liquidez

Indicadores de liquidez	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Liquidez reduzida	1,51	1,26	1,26	1,27	1,23	2,37
Liquidez corrente	1,51	1,26	1,26	1,27	1,23	2,37

Fonte: Elaborado pelo autor.

Nos 6 exercícios económicos, a empresa mostra capacidade em honrar com suas obrigações. Uma vez que, todos os índices quanto a liquidez, apresentam resultados maiores que um. Havendo maior capacidade em honrar com suas obrigações no exercício económico referente ao ano 2020, seguido do exercício económico referente ao ano de 2015. No entanto, apesar da empresa não apresentar problemas de valores em caixa e seus equivalentes, os indicadores de liquidez geral e imediata conheceram os seus mínimos entre 2016 e 2019, tendo sido este último, o exercício com menor grau de liquidez.

Gráfico 1: Indicadores de Liquidez



Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2.1. Indicadores de Rendibilidade

Os indicadores de rendibilidade fazem parte dos indicadores económicos, tendo sido selecionados para efeitos de análise e interpretação o indicador de rendibilidade líquida de vendas e o indicador de rendibilidade do capital próprio.

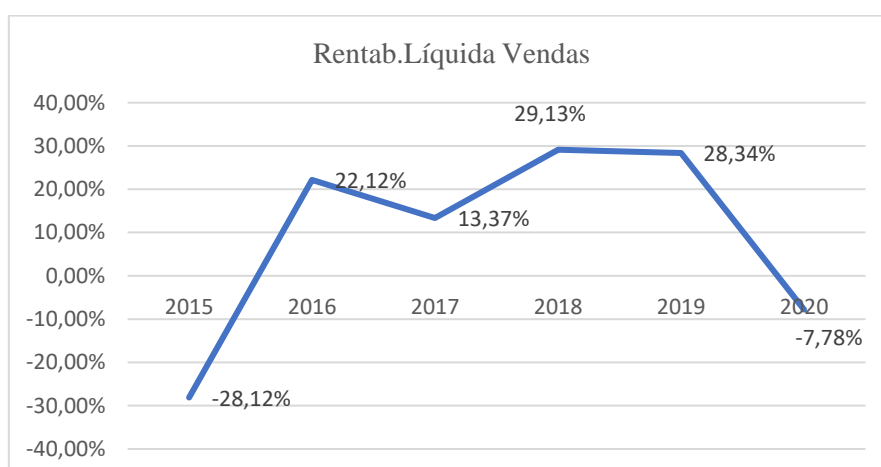
Tabela 3: Indicadores económicos

Indicadores Económicos	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Rendibilidade Líquidas Vendas	-0,28	0,22	0,13	0,29	0,28	-0,08
Rend. Cap. Próp.	-8,20%	5,69%	5,22%	8,62%	6,04%	-1,02%

Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2.1.1. Rendibilidade líquida das vendas

Gráfico 2: Rendibilidade líquida das vendas



Fonte: Elaborado pelo autor.

Durante o período em análise, conforme ilustra o gráfico, houve dois períodos bastante críticos para a empresa. Verificando-se a rendibilidade líquida de vendas negativa no ano de 2015 e 2020. Cenário este, que foi resultante das oscilações verificadas em torno do seu resultado líquido e volume de negócios.

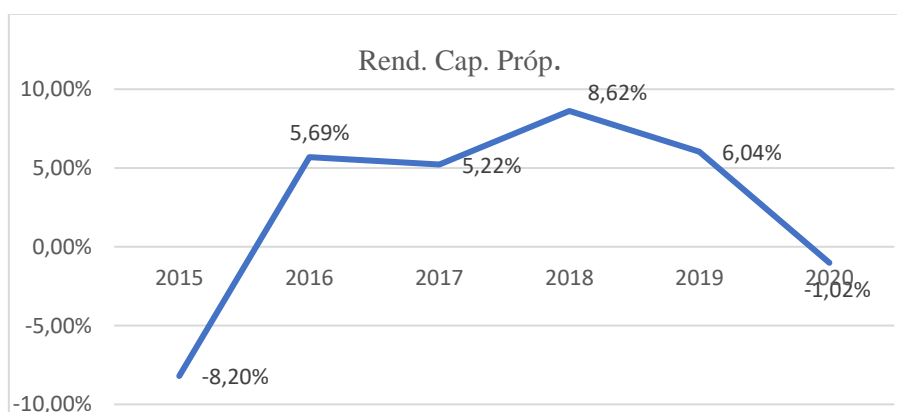
Contrariamente ao ano 2015 e 2020, a empresa registou melhorias nos restantes períodos em análise, com destaque para o ano de 2018, que ascendeu a 29.13% (rendibilidade líquida de vendas). O que significa que em cada 100 euros investidos a empresa obteve em média 29.13 euros de lucro durante este período.

4.2.1.2. Rendibilidade do capital próprio

No que toca a rendibilidade do capital próprio, ao longo dos 6 anos em análise, a evolução da rendibilidade do capital próprio foi irregular. Em 2015 e 2020 a empresa teve resultado líquido negativo, tendo afetado negativamente a rendibilidade dos capitais próprios neste período.

Nos restantes períodos, a empresa conseguiu criar excedente, apresentando maior capacidade de remunerar o seu ativo entre 2016 e 2019. Garantindo assim remuneração aos acionistas, sócios ou proprietários. Sendo que, em 2018 a sua rendibilidade foi relativamente alta, tendo sido na ordem de 8.62%. Em 2016, 2017 e 2019 teve uma variação entre 5 e 6%.

Gráfico 3: Rendibilidade do capital próprio



Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2.3. Índices de Endividamento

Os índices de endividamento para efeitos de análise são: o debit-to-equity, endividamento, autonomia financeira e solvabilidade.

Tabela 4: Indicadores de Endividamento

Indicadores	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Debit-to-Equity	3,19	3,56	3,48	3,30	2,00	0,67
Endividamento	76,13%	78,07%	77,70%	76,75%	66,64%	40,27%
Autonomia financeira	23,87%	21,93%	22,30%	23,25%	33,36%	59,73%
solvabilidade	31,36%	28,09%	28,70%	30,29%	50,07%	148,32%

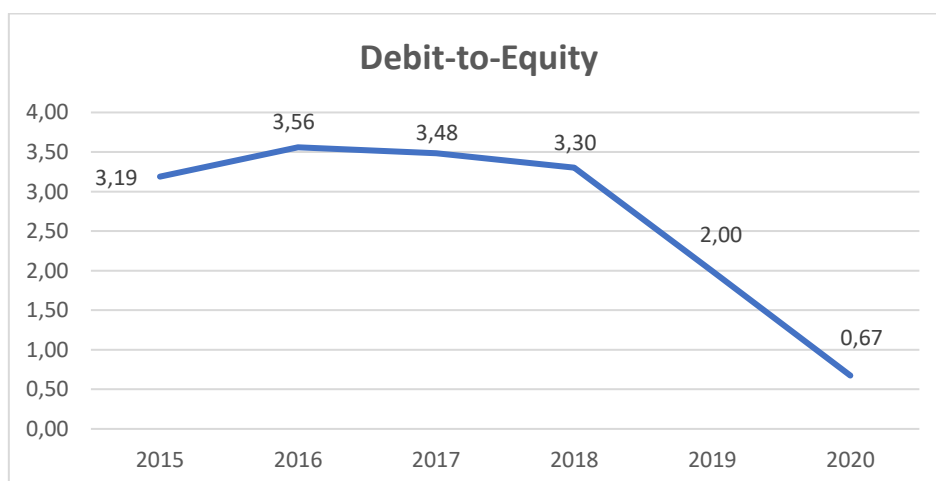
Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2.3.1. Debit-to-Equity

É possível verificar com base no gráfico 4 que a percentagem de ativos que é financiada pela dívida de longo prazo vai decrescendo ao longo do tempo, com exceção do período entre 2015 e 2016, que registou maior dependência em relação ao restante período, representando desta forma, um alto nível de endividamento quando comparado aos restantes períodos.

Entre 2016 e 2020 a dependência da Visabeira Moçambique em relação a terceiros tende a diminuir, o que em primeira instância poderá tender a garantir maior solidez financeira para a empresa, que por sua vez, geralmente cresce na proporção em que a dependência em relação aos credores diminui. Pelo que, o seu nível de risco é diretamente proporcional ao seu nível de endividamento a longo prazo.

Gráfico 4: Debit-to-Equity

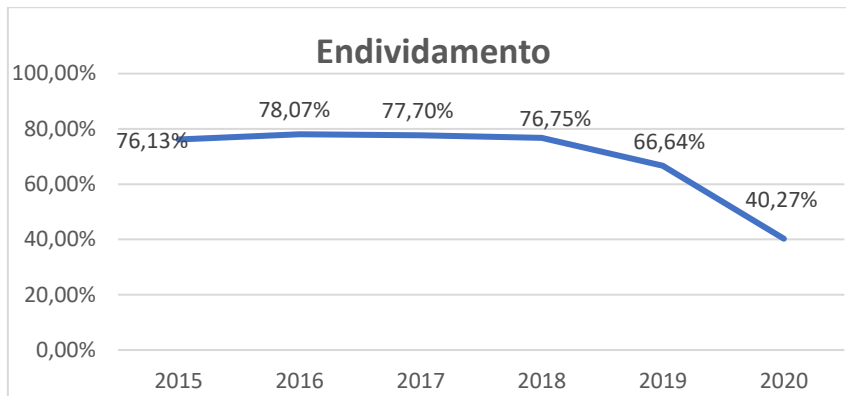


Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2.3.2. Endividamento

Conforme o gráfico abaixo, o índice de endividamento é menor que 1 em todo período referente aos 6 anos. Por conseguinte, pode-se concluir que, no que diz respeito ao índice de endividamento, a Visabeira Moçambique mostra maior capacidade de fazer face a dívida, sendo capaz de saldar a dívida na totalidade.

Gráfico 5: Endividamento



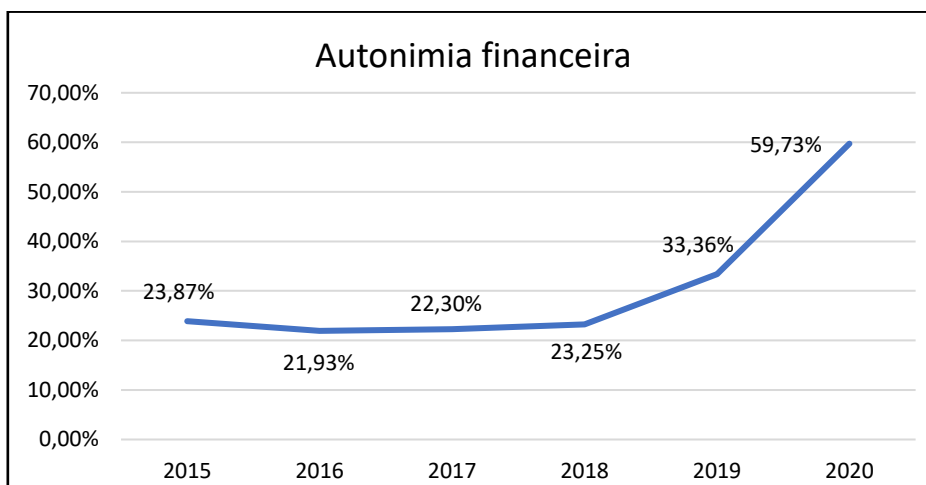
Fonte: Elaborado pelo autor.

4.2.3.3. Autonomia Financeira

Tomando em consideração o período em análise (6 anos), no que diz respeito a autonomia financeira, a Visabeira Moçambique apresenta uma média de 30,74%, o que significa uma postura menos conservadora da empresa. Com a exceção do ano 2019 e 2020, que se verificou uma tendência de os capitais próprios financiarem mais de 33% dos seus ativos, apresentando uma autonomia financeira de 33,36% e 59,73% respetivamente.

Entre 2015 e 2017 a empresa teve uma ligeira oscilação a nível da sua autonomia financeira que, entretanto, não afetou de maneira significativa a tendência crescente que foi verificada ao longo do período analisado.

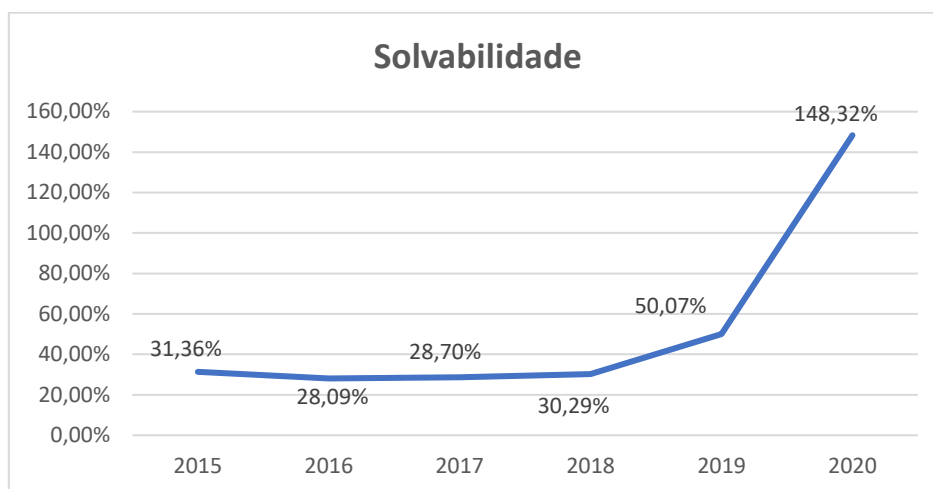
Gráfico 5: Autonomia Financeira



Fonte: Elaborado pelo autor

4.2.3.4. Solvabilidade

Gráfico 6: Solvabilidade



Fonte: Elaborado pelo autor.

Durante o período entre 2015 e 2020, a empresa apresentou variação dos seus níveis de solvabilidade, com destaque para o ano de 2020, atingindo cerca de 148,32%. Através da redução do passivo exigível a longo prazo (contas a pagar, empréstimos, dividendos e impostos) foi possível melhorar significativamente os níveis de solvabilidade da empresa. Por conseguinte, em todo período em análise, a empresa detém capital próprio mais do que suficiente para assegurar a totalidade do passivo.

4.2.4. Índices de Risco

Fazem parte dos índices de risco o grau de alavancagem combinada, financeira e operacional.

Tabela 5: Indicadores de Risco

Indicadores de risco	2015	2016	2017	2018	2019	2020
GAF	0,77	0,45	0,63	0,65	0,63	2,49
GAO	-3,56	4,52	7,48	3,43	3,87	-12,85
GAC	-2,74	2,02	4,69	2,22	2,45	-32,03

Fonte: Elaborado pelo autor.

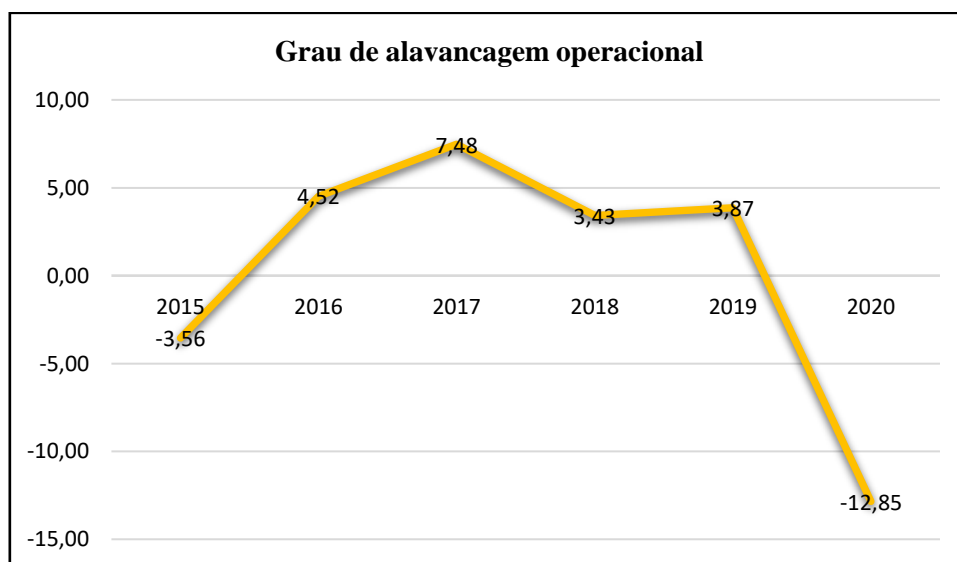
4.2.4.1. Grau de Alavancagem operacional

Observando o gráfico, no que diz respeito a alavancagem operacional, é possível verificar que entre 2015 e 2017 a Visabeira Moçambique tende a aumentar o seu grau de risco do negócio em relação aos restantes períodos, capitalizando a empresa com capitais de terceiros em cerca de 7,48% em 2017.

Tendo em conta que os capitais de terceiros de longo prazo, só são vantajosos para uma empresa quando o retorno sobre o património líquido é superior ao retorno sobre o ativo. Pode-se concluir que o recurso a capitais de terceiros da Visabeira Moçambique em 2017, teve uma remuneração fornecida aos sócios em torno de 6,48%, causando assim o efeito desejado, uma vez que o património líquido gerado foi superior ao retorno sobre o ativo.

Nos exercícios referentes a 2015 e 2020 a alavancagem operacional foi desfavorável atingindo valores negativos, o que poderá ter sido reflexo do aumento das receitas que geraram reflexo inverso ao lucro operacional, com o aumento dos custos pela aquisição de capital alheio.

Gráfico 7 Grau de alavancagem operacional



Fonte: Elaborado pelo autor

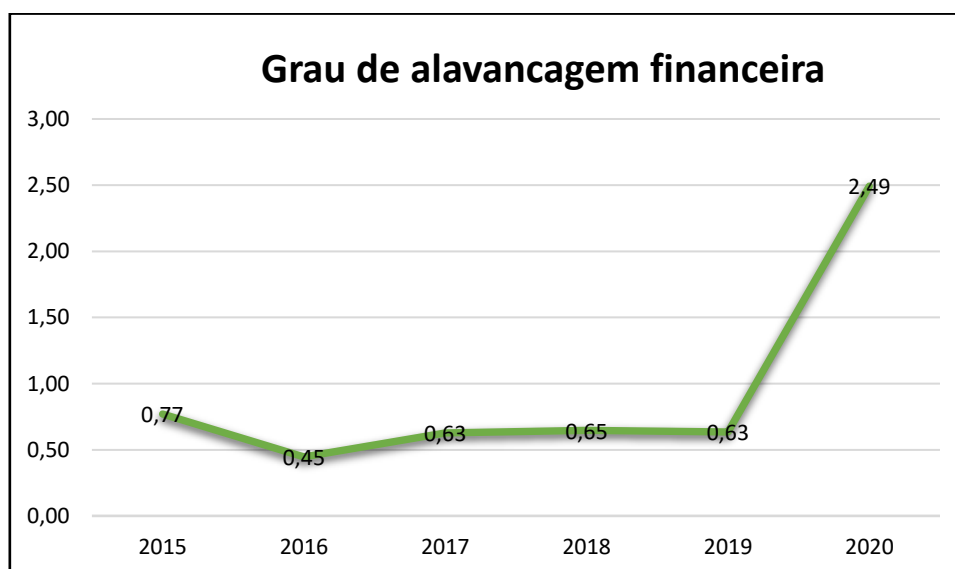
4.2.4.2. Grau de Alavancagem financeira

Considerando o gráfico 8, em que ilustra a evolução do nível de alavancagem financeira, observa-se uma alavancagem desfavorável entre 2015 e 2019, uma vez que ela é inferior a 1. Com uma variação entre 0,77% e 0,63%, constituindo desta forma um nível de risco financeiro relativamente baixo.

Em 2020, a empresa teve uma alavancagem superior a um, em cerca de 2,49% o que pressupõe uma alavancagem financeira favorável. Contudo apesar do grau de alavancagem financeira for favorável neste caso, a mesma representa um alto grau de risco financeiro, o que pressupõe uma estrutura demasiado volátil a nível de estabilidade da empresa.

Portanto, não basta apostar na alavancagem financeira para a maximização do lucro da empresa, é preciso ter em conta o equilíbrio da sua estrutura de capital e evitar na medida do possível expor exageradamente a empresa aos riscos financeiros em que a mesma se encontra sujeita no mercado.

Gráfico 8 Grau de alavancagem financeira



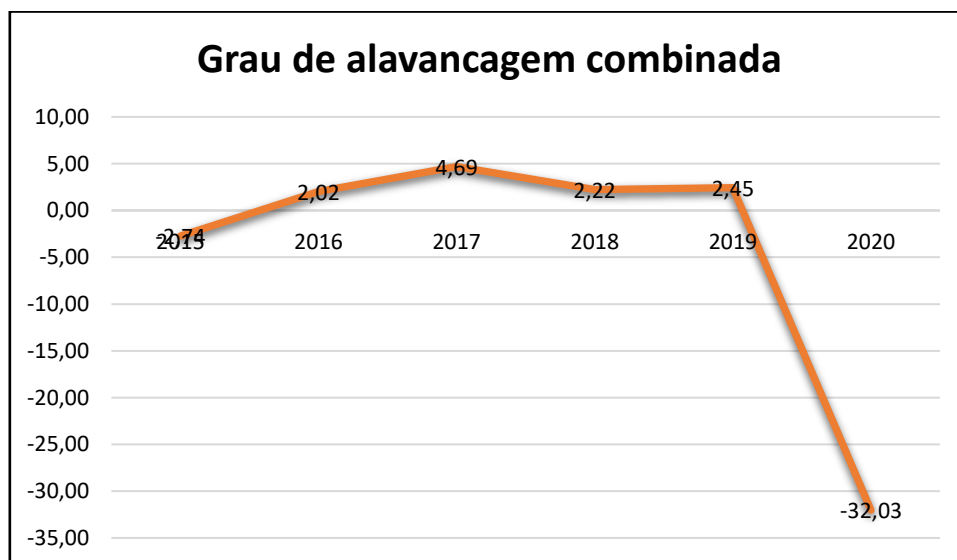
Fonte: Elaborado pelo autor

4.2.4.3. Grau de Alavancagem Combinada

Na análise ao gráfico 9, em que ilustra a evolução da alavancagem combinada, é possível verificar a variação do nível de risco total com base no gráfico, ao longo do ciclo de 6 anos.

Assim, tendo em conta que o nível alavancagem combinada representa menor grau de risco quanto mais próximo de um, pode-se inferir que o exercício referente ao ano de 2016 é que teve menor grau de risco relativamente aos restantes períodos, fixando-se em 2,02%.

Gráfico 9 Grau de alavancagem combinada



Fonte: Elaborado pelo autor

4.3. Resultados obtidos e a tomada de decisão

Tendo em conta os resultados obtidos nos diferentes indicadores ao longo do período analisado, foi possível aferir de forma global que a empresa apresenta capacidade de honrar com seus compromissos de curto prazo.

Tomando em consideração a liquidez gerada nos anos anteriores, a empresa conseguiu adotar medidas que a permitiram ter um crescimento substancial em 2020. Apostando numa redução significativa das suas obrigações de longo prazo, podendo aplicar parte desses recursos em novas propriedades de investimento, que por sua vez contribuíram no aumento do volume de ativos financeiros da empresa.

Apesar da empresa apresentar uma gestão conservadora dos seus ativos em alguns períodos, a mesma tende a enfrentar vários desafios para estabilizar a sua rentabilidade, que por sinal em contraste com o que era expectável no período de 2020, a empresa alcançou números bastante críticos nesse contexto, conseguindo uma prestação negativa em cerca de 8%.

Entre 2016 e 2020 a empresa demonstra ter um elevado nível de estabilidade no que diz respeito a dependência face aos capitais alheios, o que pressupõe uma gestão mais conservadora da empresa, reduzindo assim o risco face ao serviço da dívida.

Este cenário é reforçado pelo crescimento verificado da sua autonomia financeira ao longo dos anos, que alcançou níveis muito positivos, face ao restante ciclo em 2020.

Apesar do elevado risco financeiro que a empresa se submeteu no período acima referido, a empresa conseguiu alcançar uma capitalização favorável, alcançando uma remuneração de cerca de 6,48%.

Portanto, é notório o nível de maturidade com que a empresa atua no mercado, apesar dos riscos em que a empresa se encontra inerente, a sua gestão tem sido tendencialmente variável e sustentada pelas dinâmicas do mercado, podendo apresentar alguns comportamentos bastantes notáveis.

CAPÍTULO 5: CONCLUSÕES, LIMITAÇÕES E SUGESTÕES DE INVESTIGAÇÃO FUTURA

5. 1. Conclusões

O presente estudo serviu para abordar aspetos relevantes da análise económica e financeira, com recurso a informação financeira da Visabeira Moçambique. Para além de determinar os indicadores económico-financeiros procurou entender a sua relação e ou relevância com o processo de tomada de decisão.

Tendo em conta os objetivos propostos, foi possível selecionar e determinar alguns indicadores relevantes ao estudo, com base na informação disponível entre 2015 e 2020. Sendo que, à Visabeira Moçambique apresentou uma postura variável em praticamente todos indicadores analisados.

No que tange aos indicadores de natureza financeira, foi possível determinar os indicadores de liquidez geral e liquidez reduzida, uma vez que, apenas estes tiveram atividade que justificasse a sua análise. Tendo a empresa apresentado uma postura bastante sólida que a permitisse fazer face aos seus compromissos de curto prazo sem que para tal fosse necessária alguma atividade. Apesar da empresa ter registado um declínio em relação a liquidez geral e reduzida entre 2016 e 2019, foi possível melhorar o seu desempenho no ano de 2020, sobretudo através da implementação de estratégias de aumento da procura por seus produtos e serviços, conseguindo garantir melhor liquidez apesar da instabilidade causada pela pandemia em 2020.

Nesse sentido, a empresa registou um comportamento notável ao apresentar menor grau de endividamento, o que associado ao facto de ter tido maior capacidade de liquidez no mesmo período, foi um contributo bastante relevante para o exercício económico positivo durante esse período.

Ainda que a empresa tenha tido um registo bastante favorável ao longo do período em estudo, existem indicadores que deixaram evidente alguns pontos por melhorar. Como é o caso dos indicadores de natureza económica, particularmente a rendibilidade dos capitais próprios que em contraste com os indicadores de liquidez e de endividamento

teve um registo pouco favorável em cerca de 1,08%. As variações de capital próprio de certa forma contradizem um ano em que a empresa conseguiu apresentar melhor desempenho relativamente aos restantes períodos em estudo.

As decisões tomadas pelos responsáveis da empresa Visabeira Moçambique demonstraram alguma fragilidade ao expor significativamente a empresa II. Entre vários indicadores que sustentaram tal cenário, desacata-se o Debit-to-Equity que representa de forma gradual a redução que a empresa registou de recurso a capital alheio.

Dentre todos os períodos em análise no presente estudo, é de enaltecer a postura que a empresa teve num ano bastante instável devido a pandemia. Pelo que, apesar da instabilidade causada pela mesma, ter tido reflexos tardios no mercado moçambicano, o efeito do capital de terceiros sobre o património líquido da Visabeira Moçambique foi bastante favorável, gerando assim maior riqueza para empresa, em virtude de ter aumentado o seu desempenho pela injeção de capital.

Contudo, tratando-se de uma empresa multinacional, bastante experiente que domina o mercado moçambicano em vários setores de atividade, demonstrou ao longo do período em análise a necessidade que, os diferentes interessados da empresa têm de a conhecer no seu todo, de forma a garantir melhor qualidade das suas decisões. Seja a nível de investimento e ou financiamento. Para que desta forma, seja feita uma melhor análise, avaliação, identificação e seleção dos diferentes caminhos de aplicação de recursos.

5.2. Limitações

Tendo em conta o facto de tratar-se de um estudo com base numa empresa de natureza multissetorial, o acesso a informação financeira constituiu uma das principais razões para a sua escolha.

A informação disponível para efeitos de análise contribuiu de certa forma para que fosse feita uma abordagem unilateral, não permitindo perceber como é que estão os seus concorrentes. Isto é, perceber não só o desempenho da empresa em estudo no âmbito da tomada de decisão, mas também outras empresas que atuavam em vários segmentos do mercado de forma agregada.

Não obstante a situação referida, também constituiu uma condicionante na pesquisa a fraca abertura dos detentores desta informação em predispor-se a conceder uma entrevista, o que abriria espaço para uma maior exploração deste tema. Sendo assim, os eventuais interessados poderão apostar em adicionar a entrevista para o enriquecimento da pesquisa.

Por último, o estudo foi feito por meio da análise de indicadores ou índices económico-financeiros, durante 6 exercícios económicos da empresa Visabeira Moçambique, correspondentes ao período entre 2015 e 2020. Tendo sido dado maior realce a alguns indicadores em detrimento de outros, tendo em contas as variáveis em análise.

Sob o risco de gerar maior ambiguidade ao estudo, há indicadores que não foram devidamente analisados que eventualmente poderiam agregar maior qualidade ao tema.

5.3. Sugestões de investigação futura

Como forma de agregar mais variáveis de análise, poderia constituir maior amplitude ao estudo aumentar o campo de pesquisa. Por meio de uma análise multilateral aos diferentes sectores do mercado, analisando de forma mais específica o comportamento e a influência de cada uma das participações no desempenho da Visabeira Moçambique.

Poderia conferir maior robustez analisar este tema com recurso a informação de um outro grupo de participação empresarial que opere no mesmo mercado, cumprindo desta forma elementos que permitam fazer uma abordagem mais virada para o mercado e seus interessados.

Tendo em conta o tecido empresarial de cada mercado, seria interessante contribuir com uma pesquisa que apresentasse outros instrumentos de análise, não apenas limitado a análise de indicadores, que apesar de mostrarem-se relevantes tanto para conhecer o nível de desempenho organizacional assim como para servir de apoio ao processo de tomada de decisão carecem de outra qualidade de informação necessária para o exercício pleno de atividades de gestão.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Alcarva, P. (2020). ANÁLISE ECONÓMICO-FINANCEIRA. *Finance for growth*.
- Andrade, M. M. (2006). *Introdução à Metodologia do Trabalho Científico* (7ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Assaf, N. (2012). *Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro*. (10ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Athar, R. (2005). *Introdução à Contabilidade*. São Paulo: Pearson Prentice Hall.
- Barañano, A. (2004). *Métodos e Técnicas de Investigação em Gestão*. Lisboa: Edições Sílabo.
- Borges, T. C. (2009). Implantação de um Sistema de Controle de Estoque em uma Gráfica. *O Caso da Coordenadoria de Imprensa e editora da Universidade Federal de Ouro Preto – CIED/UFOP. Monografia*.
- Carvalho, J. E. (2011). *Gestão de empresas (princípios fundamentais)* (2ª ed.). Lisboa: Sílabas.
- Chiavenato, I. (2021). *Comportamento Organizacional - A Dinâmica do Sucesso das Organizações* (4ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Cunha, J. A. (s.d.). Análise Financeira como ferramenta de apoio à tomada de decisão. Obtido em 14 de Setembro de 2022, de https://ubibliorum.ubi.pt/bitstream/10400.6/2895/1/DISSERTA%C3%87%C3%83O_JO%C3%83O_CUNHA.pdf>.
- Diniz, N. (2015). *ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS* (1ª ed.). Rio de Janeiro.
- Encarnação, C. F. (2009). INDICADORES ECONÓMICO-FINANCEIROS: Os impactos da alteração normativa em Portugal . *Tese de Mestrado. Lisboa: ISCTE*.
- Fernandes, C., Vieira, E., Neiva, J., & Peguinho, C. (2012). *Análise Financeira – Teoria e Prática* (3ª ed.). Lisboa: Edições Sílabo.
- Gitman, L. J. (2010). *Princípios de administração financeira* (12ª ed.). São Paulo: Pearson Prentice Hall.
- Glazier, J., & Powell, R. (2011). *Qualitative research in information management*.
- Hoji, M. (2014). *Administração Financeira e Orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial* (11ª ed.). São Paulo: Atlas.

- Marconi, M., & Lakatos, E. (2007). *Fundamentos de metodologia* (6ª ed.). São Paulo : Atlas.
- Marion, J. C. (2008). *Contabilidade básica* (8ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Marion, J. C. (2008). *Contabilidade Básica* (8ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Martins, A., Cruz, I., Augusto, M., Silva, P., & Gonçalves , P. (2016). *Gestão Financeira Empresarial*. Escolar Editora.
- Matarazzo, D. C. (2008). *Análise financeira de balanços*. São Paulo: Atlas.
- Miglioli, A. M. (2006). Tomada de decisão na pequena empresa: estudo multi-caso sobre a utilização de ferramentas informatizadas de apoio à decisão. *Dissertação de Mestrado. Universidade de São Paulo*.
- Nabais, C., & Nabais, F. (2011). *Prática Financeira I Análise Económica & Financeira* (6ª ed.). lidel.
- Neves, J. C. (2012). *Análise Financeira (Técnicas Fundamentais)*. Lisboa: Texto editora.
- Nogueira, F. (2004). Decisores Hospitalares-Necessidades formativas e informativas. *Dissertação de Doutoramento. Vila Real: Universidade de Trás-os-Montes e Alto Douro*.
- Oliveira, L. M., & NAGATSUKA, D. A. (2000). *Introdução à Contabilidade*. São Paulo: Futura.
- Padoveze, C. L. (2010). *Contabilidade Gerencial: Um enfoque em Sistema de Informação Contábil*. São Paulo: Atlas.
- Padoveze, L. (2010). *Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil* (6ª ed.). São Paulo: Atlas.
- Ribeiro, M. (2009). *Estrutura e análise de balanços fácil* (8ª ed.). São Paulo: Saraiva.
- Rosillón, N., & Alejandra, M. (2010). Análisis financiero: una herramienta clave para una gestión financiera eficiente. *Revista Venezolana de Gerência (RVG)*. Universidad del Zulia.
- Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., & Lamb, R. (2005). *Administração financeira*. São Paulo : Atlas.
- Sá, A. L. (2010). *Teoria da Contabilidade*. São Paulo: Atlas.
- Salas, O. A. (2005). *Análisis economico financeiro (interpretación de estados financieros)* (19ª ed.). Barcelona: Gestión 2000.
- Seget. (2012). Gestão Económica e Financeira: a aplicação de indicadores. *Gestão, Inovação e tecnologia para a sustentabilidade*.
- Vilelas, J. (2009). *O Processo de Construção do Conhecimento* (1ª ed.). Lisboa: Sílabo

Anexos

Anexo 1: Demonstração Resultados da Visabeira Moçambique (2015-2020)

DEMONSTRAÇÃO RESULTADOS	2015	2016	2017	2018	2019	2020
1. Vendas	1 390 268	1 302 015	2 082 844	1 727 480	2 164 890	2 480 026
2. Prestação serviços	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. Ganhos/ Perdas de Subs., Assoc e Emp. Conjuntos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. Variação nos inventários da produção	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
5. Trabalhos própria empresa	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL PRODUÇÃO A=(1+2+3+4+5)	1 390 268	1 302 015	2 082 844	1 727 480	2 164 890	2 480 026
5. Custo Merc. Vendidas e Mat. Consumidas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
MARGEM BRUTA B = A-(5)	1 390 268	1 302 015	2 082 844	1 727 480	2 164 890	2 480 026
6. Fornecimentos e Serviços Externos	1 255 116	1 772 448	2 385 555	1 676 864	1 607 381	1 596 547
VALOR ACRESCENTADO BRUTO C=B-(6)	135 153	- 470 433	- 302 710	50 616	557 509	883 479
7. Outros Rendimentos e Ganhos	- 355 446	- 561 585	- 586 276	- 524 371	- 498 938	- 635 395
8. Gastos com pessoal	285 867	298 184	387 939	358 260	364 092	337 321
9. Gastos/ Reversões de Depreciações e Amortizações	23 042	118 054	308 170	309 108	310 609	313 012
10. Imparidades (perdas/reversões)	2 105	381 742	- 9	6 702	- 2 891	0,0
11. Aumentos/Reduções de justo valor	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12. Provisões (aumentos / reduções)	0,0	0,0	33		67 955	80 899
13. Outros gastos e perdas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
RAEFI D = C-(7+8+9+10+11+12+13)	179 585	- 706 828	- 412 567	- 99 082	316 682	787 641
14. Juros e rendimentos similares obtidos	2 226 728	4 458 445	1 923 692	1 994 509	2 082 672	2 300 291
15. Juros e gastos similares suportados	2 913 932	3 105 572	1 067 131	1 117 419	1 517 328	3 165 372
RES. FINANCEIROS E=(13-14)	- 687 204	1 352 873	856 562	877 089	565 344	- 865 081
RES. ANTES IMPOSTOS H=F+G	- 507 619	646 046	443 994	778 007	882 026	- 77 440
16. Imposto s/ rendimento	116 684	- 358 032	- 165 424	- 274 724	- 321 975	- 115 600
RES. LÍQUIDO I=H-(17)	- 390 935	288 013	278 570	503 283	560 051	- 193 040

Anexo 2: Balanço histórico da Visabeira Moçambique (2015-2017)

BALANÇO	2015	Var %	2016	Var %	2017	Var %
1. ACTIVO NÃO CORRENTE	2 471 243	23,1	5 044 879	104,1	5 145 943	2,0
1.1. Activos Fixos Tangíveis	390 339	-3,9	420 261	7,7	404 452	-3,8
1.2. Propriedades de Investimento	1 377 590	87,4	1 417 995	2,9	1 608 747	13,5
1.3. Godwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.4. Activos Intangíveis	114	0,0	2 723 375	2380660,1	2 442 235	-10,3
1.5. Activos Biológicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.6. Participações Financeiras - Método Custo e Equiv. Patrim.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.7. Accionistas / Sócios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.8. Outros Activos Financeiros	453 188	-47,6	481 027	6,1	688 677	0,0
1.9. Activos por Impostos Diferidos	250 011	17280,5	2 221	-99,1	1 831	-17,6
TOTAL ACTIVO NÃO CORRENTES	2 471 243	23,1	5 044 879	104,1	5 145 943	2,0
2. INVENTÁRIOS E ACTIVOS BIOLÓGICOS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.1. Mercadorias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
...	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.7. Regularizações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.8. Adiantamentos por conta de compras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. CONTAS A RECEBER	17 488 010	39,9	17 995 191	2,9	18 773 067	4,3
3.1. Clientes	1 768 336	102,4	2 481 476	40,3	3 104 946	25,1
3.2. Pessoal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.3. Adiantamentos a Fornecedores	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.4. Estado e Outros Entes Públicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.5. Accionistas / Sócios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.6. Outras Contas a Receber	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.7. Diferimentos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.8. Activos financeiros detidos para negociação	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.9. Outros Activos Financeiros	15 719 674	35,2	15 513 715	-1,3	15 668 120	1,0
3.10. Activos não Correntes Detidos para Venda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. MEIOS FINANCEIROS LÍQUIDOS	18 966	-41,4	19 439	2,5	11 900	-38,8
TOTAL ACTIVO CORRENTES(2+3+4)	17 506 976	39,7	18 014 629	2,9	18 784 966	4,3
TOTAL ACTIVO	19 978 219	37,4	23 059 508	15,4	23 930 909	3,8
5. Capital - Acções (Quotas) Próprias	3 612 195	0,0	3 612 195	0,0	3 612 195	0,0
6. Prest. suplem. + Out. Inst. Cap. Próprio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Prémios de Emissão	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Reservas	26 678	13,7	26 678	0,0	41 079	54,0
8.1. Legais	26 678	13,7	26 678	0,0	41 079	54,0
8.2. Outras reservas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Resultados transitados	399 767	18,0	8 832	-97,8	282 444	3098,1
10. Ajustamentos em Activos Financeiros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Excedentes de Revalorização	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12. Outras variações no Cap. Próprio	1 121 625	0,0	1 121 625	0,0	1 121 625	0,0
13. Resultado Líquido do Período	- 390 935	-708,5	288 013	-173,7	278 570	-3,3
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO (5 a 13)	4 769 329	-7,6	5 057 343	6,0	5 335 913	5,5
14. PASSIVOS NÃO CORRENTES	3 612 671	10726,6	3 708 946	2,7	3 682 254	-0,7
14.1. Provisões	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
14.2. Financiamentos Obtidos	3 612 671	0,0	3 612 195	0,0	3 612 195	0,0
14.3. Passivos por Impostos Diferidos	0,0	-100,0	96 752	0,0	70 059	-27,6
14.3. Outras Contas a Pagar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15. PASSIVOS CORRENTES	11 596 219	24,1	14 293 219	23,3	14 912 742	4,3
15.1. Financiamentos Obtidos	504 988	3,7	487 159	-3,5	469 002	-3,7
15.2. Fornecedores	631 930	52,5	1 328 762	110,3	1 904 517	43,3
15.3. Adiantamentos de Clientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15.4. Accionistas / Socios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15.5. Estado e Out. Entes Públicos	163 392	189,4	32 790	-79,9	183 812	460,6
15.6. Outras Contas a Pagar	10 295 909	23,0	12 062 305	17,2	0,0	-100,0
15.7. Passivos financeiros detidos para negociação	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15.7. Outros Passivos Financeiros	0,0	0,0	382 203	0,0	12 355 412	3132,7
15.8. Passivos não correntes detidos para venda	0,0	-100,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15.9. Diferimentos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL PASSIVO (12+13+14+15)	15 208 890	62,1	18 002 166	18,4	18 594 996	3,3

Anexo 3: Balanço histórico da Visabeira Moçambique (2018-2020)

BALANÇO	2018	Var %	2019	Var %	2020	Var %
1. ACTIVO NÃO CORRENTE	5 827 675	13,2	5 784 852	-0,7	9 328 857	61,3
1.1. Activos Fixos Tangíveis	408 715	1,1	483 407	18,3	472 978	-2,2
1.2. Propriedades de Investimento	2 576 671	60,2	2 231 048	-13,4	2 231 048	0,0
1.3. Godwill	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.4. Activos Intangíveis	2 160 353	-11,5	1 878 471	-13,0	1 596 773	-15,0
1.5. Activos Biológicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.6. Participações Financeiras - Método Custo e Equiv. Patrim.	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.7. Accionistas / Sócios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
1.8. Outros Activos Financeiros	678 202	-1,5	1 164 668	71,7	4 945 256	324,6
1.9. Activos por Impostos Diferidos	3 734	103,9	27 257	629,9	82 803	203,8
TOTAL ACTIVO NÃO CORRENTES	5 827 675	13,2	5 784 852	-0,7	9 328 857	61,3
2. INVENTÁRIOS E ACTIVOS BIOLÓGICOS	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.1. Mercadorias	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.2. Mat. Primas, Subsidiárias e de Consumo	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
...	0,0		0,0	0,0	0,0	
2.7. Regularizações	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
2.8. Adiantamentos por conta de compras	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3. CONTAS A RECEBER	19 152 959	2,0	24 652 095	28,7	22 320 974	-9,5
3.1. Clientes	3 486 623	12,3	2 484 533	-28,7	3 588 833	44,4
3.2. Pessoal	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.3. Adiantamentos a Fornecedores	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.4. Estado e Outros Entes Públicos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.5. Accionistas / Sócios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.6. Outras Contas a Receber	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.7. Diferimentos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.8. Activos financeiros detidos para negociação	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
3.9. Outros Activos Financeiros	15 666 336	0,0	22 167 563	41,5	18 732 140	-15,5
3.10. Activos não Correntes Detidos para Venda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
4. MEIOS FINANCEIROS LÍQUIDOS	139 312	1070,7	17 742	-87,3	172 752	873,7
TOTAL ACTIVO CORRENTES(2+3+4)	19 292 272	2,7	24 669 837	27,9	22 493 726	-8,8
TOTAL ACTIVO	25 119 946	5,0	30 454 689	21,2	31 822 583	4,5
5. Capital - Acções (Quotas) Próprias	3 612 195	0,0	3 612 195	0,0	3 612 195	0,0
6. Prest. suplem. + Out. Inst. Cap. Próprio	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
7. Prémios de Emissão	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
8. Reservas	55 007	33,9	80 171	45,7	108 174	34,9
8.1. Legais	55 007	33,9	80 171	45,7	108 174	34,9
8.2. Outras reservas	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
9. Resultados transitados	547 086	93,7	1 025 205	87,4	1 557 253	51,9
10. Ajustamentos em Activos Financeiros	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
11. Excedentes de Revalorização	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
12. Outras variações no Cap. Próprio	1 121 625	0,0	4 883 220	335,4	13 923 034	185,1
13. Resultado Líquido do Período	503 283	80,7	560 051	11,3	- 193 040	-134,5
TOTAL CAPITAL PRÓPRIO (5 a 13)	5 839 196	9,4	10 160 842	74,0	19 007 617	87,1
14. PASSIVOS NÃO CORRENTES	4 048 356	9,9	224 774	-94,4	3 335 017	1383,7
14.1. Provisões	0,0	0,0	0,0	0,0	80 899	0,0
14.2. Financiamentos Obtidos	3 973 853	10,0	224 774	-94,3	3 254 117	0,0
14.3.. Passivos por Impostos Diferidos	74 503	6,3	0,0	-100,0	0,0	0,0
14.3. Outras Contas a Pagar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15. PASSIVOS CORRENTES	15 232 394	2,1	20 069 073	31,8	9 479 950	0,0
15.1. Financiamentos Obtidos	110 182	-76,5	3 748 887	3302,5	687 748	0,0
15.2. Fornecedores	2 596 047	36,3	3 017 924	16,3	1 040 419	0,0
15.3. Adiantamentos de Clientes	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15.4. Accionistas / Socios	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15.5. Estado e Out. Entes Públicos	182 501	-0,7	227 245	24,5	168 286	0,0
15.6. Outras Contas a Pagar	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15.7. Passivos financeiros detidos para negociação	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15.7. Outros Passivos Financeiros	12 343 665	-0,1	13 075 017	5,9	7 583 498	0,0
15.8. Passivos não correntes detidos para venda	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
15.9. Diferimentos	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0
TOTAL PASSIVO (12+13+14+15)	19 280 750	3,7	20 293 847	5,3	12 814 967	-36,9