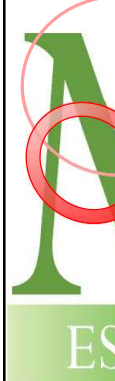




Finanças
Empresariais

O DIAGNÓSTICO FINANCEIRO

ESTV-IPV



O diagnóstico Financeiro com recurso ao método dos rácios

- Para exprimir as diferentes dimensões da situação económico-financeira da empresa, recorre-se ao cálculo de rácios. Os rácios, como o nome indica, expressam uma relação entre duas grandezas e obtêm-se dividindo um valor pelo outro.
- O objectivo dos rácios é conseguir uma informação **distinta e complementar** da informação contida nos valores absolutos e com evidente utilidade para a análise económica e financeira da empresa.
- A sua formulação deve obedecer a critérios de **relevância** (cingindo-se aos que proporcionam informação útil) e **complementariedade**. Se forem criteriosamente escolhidos, com significado e não redundantes, não serão necessários muitos para fundamentar um diagnóstico económico-financeiro.

O diagnóstico Financeiro com recurso ao método dos rácios

As comparações no tempo podem efetuar-se confrontando o mesmo conjunto de rácios formulado em diferentes e sucessivos períodos, o que permite observar tendências.

Também é **desaconselhável fixar, a priori, valores padrão** para os rácios. São muitos os factores que intervêm numa análise/avaliação da empresa e corre-se o risco duma interpretação errada da situação ou da sua evolução.

A análise dos rácios pode ser estática, quando compara rácios de uma empresa num dado momento com os de outra empresa ou com a media do sector, ou dinâmica, quando considera o factor tempo e analisa a evolução dos rácios de uma empresa ao longo de vários períodos.

Um segundo tipo de comparações são tendências, nomeadamente com referência às empresas concorrentes, a rácios médios do sector ou ainda a rácios padrão.

Indicadores de equilíbrio financeiro: Liquidez

Rácio de Liquidez Geral:


$$\frac{\text{Activo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$$

A Liquidez Geral é um dos rácios mais utilizados em análise económico-financeira, mostrando em que medida o Ativo Corrente cobre as dívidas de curto prazo (Passivo Corrente). Apesar de corresponder ao fundo de maneo patrimonial (activos correntes – débitos correntes), que não deve ser confundido com o fundo de maneo funcional, cujo cálculo e significado são profundamente diferentes.

O cálculo deste rácio, assenta na hipótese – arriscada – segundo a qual os inventários podem ser liquidadas a tempo de satisfazer as dívidas a curto prazo.

O seu valor será função do processo desenvolvido com a actividade da empresa que determina a estrutura do corrente. Não se pode fixar um valor de referência válido para todas as empresas, embora haja quem convencie que o valor apurado deva, preferencialmente, ser superior a 1.

Uma limitação visível deste indicador é que não faz distinção entre os diferentes tipos de ativos correntes, que são bastante heterogéneos entre si. Por exemplo, uma empresa pode estar com problemas de tesouraria e, ainda assim, apresentar um rácio de Liquidez Geral elevado.



Indicadores de equilíbrio financeiro: Liquidez


Liquidez Reduzida

$$\frac{\text{Ativo Corrente} - \text{Inventários}}{\text{Passivo Corrente}}$$

É uma medida mais rigorosa da liquidez — designada "teste ácido". Exclui os Inventários (de mais difícil realização) do Ativo Corrente, avaliando a capacidade de honrar obrigações de curto prazo sem recorrer à venda de inventários.

De facto, este *quick ratio* admite que os inventários não podem ser transformados de imediato (é, portanto, mais conservador que o anterior) e exclui do numerador o activo corrente de menor liquidez.

A interpretação deste rácio deve ser cautelosa: um valor significativamente inferior a 1 tanto pode querer dizer que a empresa mostra dificuldades de pagamento atuais ou futuras como pode querer dizer que sabe gerir bem a tesouraria e evita a liquidez inútil e dispendiosa. Portanto, há que atender às características de cada empresa e à sua política de recebimentos e pagamentos.



Indicadores de equilíbrio financeiro: Liquidez


Prazo Médio de Recebimentos (PMR)

$$\frac{\text{Clientes}}{\text{Vendas c/ IVA}} \times 360$$

O prazo médio de recebimentos retrata quanto tempo a empresa leva para receber dos clientes, indicando o tempo decorrido entre a venda e o recebimento.

O PMR indica o período médio que decorre entre o momento das vendas ou da prestação de serviços e o dos recebimentos.

Traduz a política de crédito e a eficácia das cobranças indicando o período médio para os clientes saldarem as dívidas, então, menos tempo (rácio mais baixo) será melhor.



Indicadores de equilíbrio financeiro: Liquidez


Prazo Médio de Pagamentos (PMP)

$$\frac{\text{Fornecedores}}{\text{Montante das compras c/ IVA [(CMV + EF - EI) + FSE]}} \times 360$$

O prazo médio de pagamento, indica quanto tempo a empresa leva para pagar aos fornecedores suas obrigações decorrentes das compras de matérias-primas ou mercadorias e fornecimentos de serviços.

O PMP indica qual o período médio (em dias ou meses) que decorre entre o momento da compra e o momento do pagamento aos fornecedores. Portanto, expressa em quantos dias em média a empresa paga as dívidas. Ao saldo de fornecedores retiram-se eventuais adiantamentos efetuados a fornecedores. As compras e os FSE devem ser majorados do IVA dedutível.

A leitura deste rácio deve ser feita no enquadramento de cada caso. Por exemplo, um aumento do PMP pode significar dificuldades de tesouraria ou capacidade acrescida de negociar com fornecedores. Tal como a redução dos PMP pode significar perda de capacidade negocial.



Indicadores de equilíbrio financeiro: Solvência


Endividamento – Debt to Equity Ratio

$$\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Capitais Próprios}}$$

Esse índice de estrutura de capital da empresa reflete a alavancagem da empresa.

Se é maior do que 1, traduz um endividamento elevado (e menor solidez financeira da empresa); se se aproxima do 0, as origens do capital são sobretudo capital próprio.

Limitações do rácio: não atende às diferenças entre empresas quanto às suas capacidades de gerar fundos para solver compromissos.



Indicadores de equilíbrio financeiro: Solvência

Autonomia Financeira


$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo Total}}$$

A Autonomia Financeira é um indicador complementar do rácio de endividamento e informa sobre a parcela dos ativos que é financiada pelos capitais próprios.

Quanto maior for o rácio, maior a capacidade da empresa em recorrer a capital alheio e menor o risco de insolvência a prazo.

Notar que uma empresa solvente a longo prazo não implica necessariamente que o seja a curto prazo.

Não existem valores definidos para uma AF apropriada (e também depende dos sectores de atividade). É aceite que uma AF inferior a 20% corresponde a uma exposição excessiva a capitais alheios.




Indicadores de equilíbrio financeiro: Solvência

Cobertura por Capitais Permanentes

$$\frac{\text{Capitais Permanentes}}{\text{Activo Fixo}}$$

Esse índice mostra quanto do ativo fixo da empresa é financiado por recursos estáveis, portanto, quanto maior ou menor é dependência de renovação de financiamentos de terceiros para manutenção dos seus negócios. Reflete o Fundo de Maneio da empresa, pelo que a sua interpretação já foi tratada exhaustivamente no capítulo anterior.



Indicadores de equilíbrio financeiro: Solvência


Cobertura de encargos Financeiros

$$\frac{\text{EBITDA}}{\text{Gastos Financeiros}}$$

Tem como objetivo de indicar o potencial de criação de fluxos de exploração para satisfazer o pagamento da dívida.

Ao EBIT é adicionado as Depreciações, Perdas por Imparidade e Provisões, gerando-se assim uma aproximação ao Fluxo de Caixa de exploração.

Mede o grau com que a exploração/atividade operacional da empresa consegue cobrir os encargos financeiros. Portanto, revela a capacidade da empresa para gerar meios suficientes para fazer face ao pagamento dos encargos financeiros.




Indicadores de Desempenho: Rentabilidade

A análise de rentabilidade pode ser efectuada segundo duas ópticas fundamentais: Rentabilidade da atividade ou negócio e rentabilidade dos Capitais Investidos. Ambas as perspectivas reflectem a capacidade da empresa para gerar resultados.

Rentabilidade do Ativo (ROA)

$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Ativo Total}}$$

O ROA (*Return on Assets*) mede a capacidade da empresa em gerar resultados operacionais a partir dos seus ativos (*earning power*). É uma medida da eficiência operacional da totalidade do negócio que exprime desta forma a rentabilidade do conjunto de recursos postos à disposição da empresa.



Indicadores de Desempenho: Rentabilidade

Rentabilidade dos Capitais Próprios (ROE – Return On Equity)


$$\frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capitais Próprios}}$$

O ROE (*Return on Equity*) mede a capacidade da empresa em remunerar os seus sócios/acionistas e permite a sua comparação com a rentabilidade do mercado e o custo da dívida.

É por isso que os capitais próprios figuram no denominador e podem referir-se ao final do exercício ou a uma média se ocorrerem alterações significativas do capital durante o exercício.

No numerador, figura o resultado líquido com todos os inconvenientes metodológicos que lhe estão associados.

No intuito de eliminar alguns destes inconvenientes, há analistas que optam por grandezas que permitam eliminar as práticas das depreciações, das perdas por imparidade e provisões. Daí a necessidade duma interpretação prudente deste rácio.



Indicadores de Desempenho: Rentabilidade

Rentabilidade das Vendas


$$\frac{\text{EBIT}}{\text{Vendas}}$$

Este rácio permite retirar conclusões sobre a margem de comercialização praticada nas Vendas e reflecte a política de preços seguida.

Mostra a capacidade das vendas em libertar resultados operacionais.

Mede a percentagem das vendas que resta depois de cobertos todos os gastos operacionais, incluindo provisões, perdas por imparidade e depreciações. Reflecte a política de preços, os custos do processo produtivo e a eficiência da utilização dos factores.

Quanto maior este indicador, potencialmente melhor a condição económica da empresa.



Indicadores de Desempenho: Rentabilidade

Rotação dos Ativos Totais


$$\frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}}$$

Indica o grau de utilização (intensidade) dos Activos da empresa ou o grau de rotatividade do negócio.

Número de vezes que o valor das vendas supera o ativo total ou número de rotações (quanto maior o número de vezes que a componente do ativo cabe no volume de vendas ou compras, maior a eficácia da gestão dos capitais investidos no negócio).

Um valor elevado traduz uma elevada rotatividade, e uma maior rotatividade significa maior potencial de geração de rendimentos ao nível dos ativos utilizados. Portanto, quanto maior o valor deste rácio, melhor a gestão dos ativos da empresa. Um valor baixo exprime uma subutilização de fatores ou uma rotatividade lenta.

A natureza da atividade da empresa e o sector em que se insere condicionam a estrutura do ativo e as margens obtidas. E daí algum cuidado com as comparações.



A rendibilidade de exploração e o risco associado

- O valor esperado dos **Resultados de Exploração** de uma empresa depende das expectativas relativamente às vendas futuras (factores **comerciais**), mas também em **relação à estrutura de gastos das empresas** (factores **técnico-productivos**).
- A análise da **probabilidade** de os resultados anuais de exploração se situarem em níveis de forma que os rendimentos totais anuais cubram os gastos de exploração totais anuais (incluindo depreciações, perdas por imparidade e provisões) remete-nos para o **conceito de risco de negócio**.
- O risco de negócio é afectado por diversas decisões efectuadas pelas organizações como a política de investimentos, nomeadamente a rendibilidade esperada dos investimentos efectuados ou a realizar. Também é influenciado pelos preços de venda unitários, quota de mercado (elementos de carácter comercial), assim como pelos custos variáveis unitários, nível de custos fixos e produtividade dos factores produtivos (elementos de carácter técnico-productivo).
- A economia alterna entre fases de prosperidade e de depressão e devemos ter particular atenção à forma como o impacto das alterações das **condições económicas gerais se reflecte de forma distinta em empresas distintas devido ao factor das empresas apresentarem diferentes estruturas de custos, diferentes níveis de activo económico e financiamentos diferenciado desse mesmo activo**.

A

Grau de Alavanca Financeira e o Risco Financeiro

A alavancagem financeira resulta da existência de custos financeiros fixos e pode ser calculado através do rácio:

$$GFA = \frac{RE}{RAI}$$

- O GAF será tanto maior quanto os Resultados Operacionais, dados os EF.
- O GAF será tanto **maior quanto menores maiores os EF**, dados os Resultados Operacionais.
- O GAF cresce se crescer o endividamento ou a taxa de juro.
- O GAF reflecte o impacto de variação dos Resultados Operacionais, provocada por uma variação das vendas, numa variação dos RAI;

Assim, **o risco do intervalo de variação futura possível dos RL é tanto maior quanto maior o valor do GAF.**

Como o risco financeiro reflecte a incerteza em relação aos valores dos RL, verifica-se que, quanto maior o GAF, maior o risco financeiro.

Como é ao investimento representado pelos Capitais Próprios que são atribuídos os resultados líquidos, diz-se que o **risco dos resultados líquidos é o risco do Capital Próprio**, ou seja, o risco financeiro da empresa.

F