

ANÁLISE ECONÓMICO-FINANCEIRA

Diagnóstico Financeiro

através de Indicadores de:

Liquidez · Solvabilidade · Rentabilidade / Risco

Instituto Politécnico de Viseu · Escola Superior de Tecnologia e Gestão

DIAGNÓSTICO FINANCEIRO ATRAVÉS DE INDICADORES

Análise Financeira — Estrutura da Apresentação



O que são rácios financeiros · Vantagens do método · Limitações e cuidados de interpretação

Introdução 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.

Introdução ao Método dos rácios

- O Balanço é o suporte privilegiado do estudo do equilíbrio financeiro da empresa. Este equilíbrio pode ser entendido como um equilíbrio funcional entre as aplicações e os recursos, que tenha em conta o destino das primeiras e a estabilidade dos segundos, sendo fundamental para esta análise a formulação e interpretação de diversos rácios financeiros.
- Este tipo de indicadores possibilitam a utilização de grandes quantidades de informação de modo relativamente sintético;
- Permitem tratar uma amostra constituída por dados de várias empresas num só momento de tempo ou usar dados de uma só empresa reportados a vários anos.
- Permitem diagnosticar a performance das empresas em termos de liquidez, solvabilidade e rentabilidade.

Introdução 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 maneiio patrimonial (activos correntes – débitos correntes), que não deve ser confundido com o fundo de maneiio 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 convençione 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 transformadas 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.

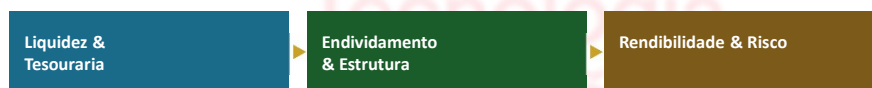
Número de vezes que o valor das vendas supera o ativo total ou número de rotações (quanto maior o número de vezes que a componente do ativo cabe no volume de vendas ou compras, maior a eficácia da gestão dos capitais investidos no negócio).

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.

Quadro Geral de Rácios

Fórmulas · Interpretação · Benchmarks de referência



LIQUIDEZ & TESOURARIA | Quadro Geral de Rácios

Indicador	Fórmula (SNC)	Interpretação	Benchmark	Sinal
Liquidez Geral	Ativo Corrente / Passivo Corrente	Cobertura das obrigações de curto prazo com ativos correntes	1,5 – 2,0	≥ 1,5
Liquidez Reduzida	(AC – Inventários) / Passivo Corrente	Exclui inventários (menos líquidos); mede liquidez ajustada	0,8 – 1,0	≥ 0,8
Prazo Médio Recebimento	(Clientes / Vendas) × 365	Nº médio de dias para receber pagamentos de clientes	30 – 60 dias	↓ Melhor
Prazo Médio Pagamento	(Fornecedores / Compras) × 365	Nº médio de dias para pagar aos fornecedores	30 – 60 dias	↑ Melhor
Tesouraria Líquida	FM – NFM	Folga de tesouraria disponível após cobrir o ciclo operacional	≥ 0	TL ≥ 0

SOLVABILIDADE & ESTRUTURA FINANCEIRA | Quadro Geral de Rácios

Indicador	Fórmula (SNC)	Interpretação	Benchmark	Sinal
Autonomia Financeira	Capitais Próprios / Ativo Total	Proporção do ativo financiado com capitais próprios (sócios)	0,35 – 0,50	≥ 0,35
Endividamento Global	Passivo Total / Ativo Total	Proporção do ativo financiado por capital alheio (terceiros)	0,50 – 0,65	≤ 0,65
Cobertura por Capitais Permanentes	Capitais Permanentes / Ativo Não Corrente	Traduz o Fundo de Maneio de uma forma relativa	≥ 1,3	≥ 1
Debt-to-Equity (D/E)	Passivo Total / Capitais Próprios	Alavancagem financeira; quanto a empresa deve por cada € próprio	< 2,0	< 2,0
Cobertura de Encargos	EBIT / Gastos Financeiros	Nº de vezes que o resultado operacional cobre os juros pagos	≥ 3,0x	≥ 3,0

RENDIBILIDADE & RISCO | Quadro Geral de Rácios

Indicador	Fórmula (SNC)	Interpretação	Benchmark	Sinal
RENDIBILIDADE				
Rotação do Ativo	$Vendas / Ativo\ Total$	Eficiência na utilização dos ativos para gerar volume de negócios	0,8 – 1,5x	↑ Melhor
Margem EBIT	$EBIT / Vendas$	Rentabilidade operacional, excluindo efeitos de financiamento	5 – 15%	↑ Melhor
ROA — Rend. do Ativo	$Resultado\ Líquido / Ativo\ Total$	Eficiência de toda a estrutura de ativos na geração de lucro	≥ 5%	↑ Melhor
ROE — Rend. Cap. Próprios	$Resultado\ Líquido / Capitais\ Próprios$	Retorno gerado para os acionistas sobre o capital investido	≥ 10%	↑ Melhor
Grau Alavanca Operac. (GAO)	$MB / EBIT$	Sensibilidade do EBIT a variações no volume de negócios	1,5 – 3,0x	Contextual
Grau Alavanca Financ. (GAF)	$EBIT / EBT$	Impacto do endividamento: amplifica variações no resultado	1,0 – 2,0x	≤ 2,0

RISCO | Quadro Geral de Rácios

Indicador	Fórmula (SNC)	Interpretação	Benchmark	Sinal
Grau Alavanca Combinado (GAC)	$GAO \times GAF$	Risco combinado: operacional + financeiro da empresa	< 4,0x	↓ Menor risco
Ponto Crítico (PCVN)	$GF / (PVu - CVu)$	Quantidade mínima de vendas para não ter prejuízo (break-even)	Específico por empresa	PCVN < Vol. Real
Margem de Segurança	$(Vendas - PCVN) / Vendas$	Folga percentual acima do ponto crítico de vendas	≥ 20%	↑ Maior folga