

PROGRAMA EXCEL PARA DESCARREGAMENTO

Para descarregamento, encontra-se disponível em www.silabo.pt, na página deste manual, um programa suportado pela folha de cálculo Excel para utilização por profissionais ou estudantes da área financeira, permitindo, após preenchimento dos dados da empresa e do setor, obter automaticamente vários indicadores, gráficos auxiliares e painéis, relativos ao desempenho da empresa, à sua posição competitiva e à classificação geral de desempenho. Todas as tabelas e gráficos gerados são editáveis, podendo assim serem utilizados como suporte à elaboração de relatórios. O programa é acompanhado um manual de utilizador, que inclui um exemplo de relatório com ilustração e comentários relativamente a uma empresa fictícia.

REQUISITOS

Este programa requer que o leitor tenha instalado no seu computador o programa Microsoft Excel versão 2019 a correr sob o sistema operativo Windows.

EXCLUSÃO DE GARANTIAS, RESPONSABILIDADES E APOIO TÉCNICO

Quer os autores quer Edições Sílabo declaram não assumir qualquer tipo de responsabilidade pelo não-funcionamento adequado do programa, bem como sobre quaisquer consequências que possam advir da sua instalação ou utilização por parte dos utilizadores. Mais se declara que também não será prestado qualquer tipo de apoio na instalação e utilização do programa.

PROPRIEDADE INTELECTUAL

Este programa é propriedade dos autores do livro. É interdita a sua distribuição ou comercialização sob qualquer forma ou meio, sendo apenas autorizada a sua utilização para fins pessoais.

O VALOR E A SUSTENTABILIDADE FINANCEIRA

Informação para a gestão

NUNO TEIXEIRA
SILVA RIBEIRO
MÁRCIA SANTOS
PEDRO PARDAL

2ª EDIÇÃO

Revista e Corrigida

EDIÇÕES SÍLABO

É expressamente proibido reproduzir, no todo ou em parte, sob qualquer forma ou meio gráfico, eletrónico ou mecânico, inclusive fotocópia, este livro. As transgressões serão passíveis das penalizações previstas na legislação em vigor. Não participe ou encoraje a pirataria eletrónica de materiais protegidos. O seu apoio aos direitos dos autores será apreciado.

Visite a Sílabo na rede
www.silabo.pt

FICHA TÉCNICA:

Título: O Valor e a Sustentabilidade Financeira

Autores: Nuno Teixeira, Silva Ribeiro, Márcia Santos, Pedro Pardal

© Edições Sílabo, Lda.

Capa: Pedro Mota

1ª Edição – Lisboa, setembro de 2021.

2ª Edição – Lisboa, outubro de 2022.

Impressão e acabamentos: Europress, Lda.

Depósito Legal: 505801/22

ISBN: 978-989-561-252-9



Editor: Manuel Robalo

R. Cidade de Manchester, 2

1170-100 Lisboa

Tel.: 218130345

e-mail: silabo@silabo.pt

www.silabo.pt

Índice

| | |
|--|----|
| Índice de figuras e tabelas | 11 |
| <hr/> | |
| Capítulo 1 | |
| Introdução | 17 |
| <hr/> | |
| Capítulo 2 | |
| Análise económica | 23 |
| 2.1. A capacidade de gerar excedentes | 24 |
| 2.1.1. Demonstração financeira | 25 |
| 2.1.2. Indicadores | 28 |
| 2.1.2.1. Meios libertos | 30 |
| 2.1.2.2. Taxa de crescimento do negócio | 31 |
| 2.1.3. Outras técnicas de análise | 32 |
| 2.1.3.1. Caracterização da estrutura económica | 33 |
| 2.1.3.2. Análises comparativas das rubricas económicas | 35 |
| 2.1.3.3. Análise gráfica da evolução económica | 37 |
| 2.1.4. Síntese e fatores principais | 38 |
| 2.2. O risco do negócio | 40 |
| 2.2.1. O risco no contexto empresarial | 40 |
| 2.2.2. As diferentes tipologias de custos | 43 |
| 2.2.3. Demonstração financeira | 45 |
| 2.2.4. Indicadores | 48 |
| 2.2.4.1. Ponto crítico | 49 |
| 2.2.4.2. Margem de segurança | 51 |

| | |
|--|-----|
| 2.2.4.3. Coeficiente de absorção de custos variáveis | 52 |
| 2.2.4.4. Grau económico de alavanca | 52 |
| 2.2.4.5. Grau financeiro de alavanca | 55 |
| 2.2.4.6. Grau combinado de alavanca | 57 |
| 2.2.4.7. Outros rendimentos operacionais nos indicadores do risco do negócio | 58 |
| 2.2.5. Análise gráfica do risco do negócio | 59 |
| 2.2.6. Síntese e fatores principais | 60 |
| 2.2.7. Interligação entre o risco do negócio e o ciclo de vida da indústria | 69 |
| 2.3. A rendibilidade | 71 |
| 2.3.1. Rendibilidade do volume de negócios | 72 |
| 2.3.1.1. Rendibilidade bruta do volume de negócios (RBVN) | 73 |
| 2.3.1.2. Rendibilidade operacional do volume de negócios (ROVN) | 73 |
| 2.3.1.3. Rendibilidade líquida do volume de negócios (RLVN) | 73 |
| 2.3.2. Rendibilidade da empresa | 74 |
| 2.3.2.1. Indicadores de análise | 74 |
| 2.3.2.2. Fatores que condicionam a rendibilidade da empresa | 78 |
| 2.3.2.3. Otimização da rendibilidade da empresa | 91 |
| 2.3.3. Rendibilidade dos capitais próprios | 93 |
| 2.3.4. Demonstrações financeiras | 103 |
| 2.3.5. Análise gráfica da rendibilidade | 105 |
| 2.3.6. Síntese e fatores principais | 105 |
| 2.4. Contributo económico | 109 |
| 2.4.1. Demonstração financeira de base | 110 |
| 2.4.2. Indicadores | 110 |
| 2.4.2.1. Valor acrescentado bruto (VAB) | 110 |
| 2.4.2.2. Demonstração do valor acrescentado | 111 |
| 2.4.2.3. Indicadores complementares | 115 |
| 2.4.3. A importância do VAB na estratégia e gestão das empresas | 117 |

Capítulo 3

| | |
|--|-----|
| Análise financeira | 119 |
| 3.1. Análise da tesouraria | 120 |
| 3.1.1. Análise tradicional da tesouraria | 121 |
| 3.1.1.1. Regra do equilíbrio financeiro mínimo | 121 |
| 3.1.1.2. Conceito de fundo de manei | 124 |
| 3.1.1.3. Indicadores auxiliares da análise tradicional da tesouraria | 130 |
| 3.1.1.4. Críticas à análise tradicional da tesouraria | 131 |
| 3.1.2. Análise dinâmica da tesouraria | 134 |
| 3.1.2.1. Níveis de decisão e a análise da tesouraria | 134 |
| 3.1.2.2. Conceito de necessidades de fundo de manei | 138 |
| 3.1.2.3. Conceito de tesouraria líquida | 141 |
| 3.1.2.4. Análise do ciclo de exploração | 146 |
| 3.1.2.5. Balanço funcional para análise da tesouraria | 149 |
| 3.1.2.6. Estratégias de gestão da tesouraria | 152 |
| 3.1.2.7. Análise gráfica da tesouraria | 155 |
| 3.1.2.8. Ações de otimização da tesouraria | 156 |
| 3.2. A análise da estrutura financeira de médio e longo prazo | 159 |
| 3.2.1. Indicadores de análise da estrutura de capitais | 160 |
| 3.2.2. A Decisão de financiamento | 162 |
| 3.2.2.1. Estrutura de capitais em função dos custos e benefícios das fontes de financiamento | 162 |
| 3.2.2.2. Estrutura de capitais em função da seleção hierárquica | 168 |
| 3.2.2.3. Estrutura de capitais em função do posicionamento estratégico | 169 |
| 3.2.3. A maturidade do financiamento | 171 |
| 3.2.4. A análise de risco de insolvência | 175 |
| 3.3. Outras técnicas de análise das origens e aplicações de fundos | 177 |
| 3.3.1. Análises comparativas das rubricas financeiras | 177 |
| 3.3.2. Caracterização da estrutura do ativo | 180 |
| 3.3.3. Caracterização da estrutura financeira | 182 |

Capítulo 4

| | |
|---|-----|
| Análise monetária | 185 |
| 4.1. Análise integradora do conceito de fluxos de caixa | 186 |
| 4.2. A origem da demonstração de fluxos de caixa | 188 |
| 4.3. A organização da demonstração de fluxos de caixa | 191 |
| 4.4. A construção da demonstração de fluxos de caixa | 196 |
| 4.4.1. Método direto | 197 |
| 4.4.2. Método indireto | 199 |
| 4.5. A demonstração de fluxos de caixa e a informação para a gestão | 201 |
| 4.5.1. Mapa de fluxos de caixa | 201 |
| 4.5.2. Rácios de análise da evolução dos fluxos de caixa | 208 |
| 4.5.2.1. Rácios de cobertura | 208 |
| 4.5.2.2. Rácios de qualidade dos fluxos | 210 |
| 4.5.2.3. Rácios de rentabilidade financeira | 210 |
| 4.6. Análise gráfica da evolução dos fluxos de caixa | 211 |
| 4.7. Os fluxos de caixa e a estratégia empresarial | 213 |
| 4.8. Os fluxos de caixa e as previsões económicas e financeiras | 219 |
| 4.9. Síntese e fatores principais | 221 |

Capítulo 5

| | |
|--|-----|
| Visão integrada da evolução económica, financeira e monetária | 223 |
| 5.1. As análises económica e monetária e a tesouraria líquida | 226 |
| 5.2. As análises económica e monetária e a sustentabilidade financeira | 231 |

Capítulo 6

| | |
|--|-----|
| Criação de valor | 235 |
| 6.1. Avaliação de desempenho financeiro na ótica da criação de valor | 235 |
| 6.2. Indicadores de avaliação com base nos resultados | 237 |

| | |
|---|-----|
| 6.3. Indicadores de avaliação com base na rentabilidade | 239 |
| 6.4. Indicadores de avaliação com base nos fluxos de caixa | 244 |
| 6.5. Conceito de custo do capital | 246 |
| 6.5.1. Exemplo de avaliação da capacidade de criação de valor | 249 |
| 6.6. A origem da criação de valor e a evolução económica, financeira e monetária | 264 |
| 6.6.1. Exemplo sobre a relação da criação de valor e evolução económica, financeira e monetária | 264 |

Capítulo 7

Modelo integrado de avaliação do desempenho financeiro

| | |
|---|-----|
| Modelo integrado de avaliação do desempenho financeiro | 291 |
| 7.1. Introdução | 291 |
| 7.2. A importância do enquadramento da empresa face ao setor | 292 |
| 7.3. A informação setorial disponível em Portugal | 293 |
| 7.4. Indicadores | 295 |
| 7.5. Proposta de modelo | 300 |
| 7.6. Atribuição de pontuação e classificação ao desempenho global | 302 |
| 7.6.1. Indicadores a utilizar para pontuação | 302 |
| 7.6.2. Atribuição da pontuação | 305 |

| | |
|--|-----|
| Anexo – Lista de termos com correspondência em inglês | 309 |
|--|-----|

| | |
|---------------------|-----|
| Bibliografia | 313 |
|---------------------|-----|

Índice de figuras e tabelas

■ Figuras

| | |
|---|-----|
| Figura 1. Relação entre as três demonstrações financeiras | 19 |
| Figura 2. Exemplo de apresentação da evolução de rendimentos | 37 |
| Figura 3. Exemplo de apresentação da evolução de resultados | 38 |
| Figura 4. Risco total da empresa | 41 |
| Figura 5. Risco específico da empresa | 41 |
| Figura 6. Risco financeiro da empresa | 42 |
| Figura 7. Lógica do risco do negócio | 48 |
| Figura 8. Exemplos da análise gráfica do risco do negócio | 59 |
| Figura 9. Ciclo de vida da indústria | 69 |
| Figura 10. Modelo do ciclo de vida do negócio e o risco | 70 |
| Figura 11. Condicionantes genéricas da rentabilidade da empresa | 78 |
| Figura 12. Modelo das 5 forças de Porter | 79 |
| Figura 13. Matriz Ansoff | 83 |
| Figura 14. Orientação segundo as áreas de competências | 84 |
| Figura 15. Estratégias genéricas de Porter | 85 |
| Figura 16. Modelo adaptado das estratégias genéricas de Porter | 86 |
| Figura 17. Impacto da posição competitiva da empresa na rentabilidade | 87 |
| Figura 18. Processo de análise estratégica | 88 |
| Figura 19. Controlo integrado da rentabilidade | 90 |
| Figura 20. Matriz dos meios envolventes estratégicos | 91 |
| Figura 21. Repartição do resultado gerado pelos investidores | 102 |
| Figura 22. Investimento <i>versus</i> financiamento e respetivas rentabilidades | 102 |
| Figura 23. Ponderação das rentabilidades | 103 |
| Figura 24. Distribuição das rentabilidades | 103 |
| Figura 25. Exemplos de análise gráfica aplicada à rentabilidade | 105 |
| Figura 26. Esquema resumo das etapas de trabalho para a tomada de decisões operacionais | 107 |

| | |
|--|-----|
| Figura 27. Impacto da gestão da cadeia de valor na rentabilidade | 108 |
| Figura 28. Afetação do VAB pelos diferentes intervenientes do negócio | 111 |
| Figura 29. Posicionamento competitivo e vantagens competitivas | 116 |
| Figura 30. Lógica da organização do balanço | 124 |
| Figura 31. Situação de fundo de maneio > 0 | 126 |
| Figura 32. Situação de fundo de maneio < 0 | 126 |
| Figura 33. Balanço funcional na ótica da tesouraria e níveis de decisão | 135 |
| Figura 34. Os ciclos de atividade e a análise da tesouraria | 137 |
| Figura 35. Exemplo de constituição de necessidades financeiras no ciclo de exploração | 139 |
| Figura 36. O impacto do ciclo de exploração nos fluxos financeiros | 147 |
| Figura 37. Exemplo de cálculo do ciclo de exploração | 148 |
| Figura 38. Estratégia ortodoxa | 153 |
| Figura 39. Estratégia defensiva | 153 |
| Figura 40. Estratégia agressiva | 154 |
| Figura 41. Estratégia arriscada | 154 |
| Figura 42. Análise do equilíbrio financeiro do período | 155 |
| Figura 43. Análise da evolução da tesouraria líquida | 156 |
| Figura 44. Exemplo 1 da proposição I de Modigliani e Miller | 163 |
| Figura 45. Exemplo 2 da proposição I de Modigliani e Miller | 164 |
| Figura 46. Exemplo da proposição II de Modigliani e Miller | 166 |
| Figura 47. Lógica da estrutura de capitais em função dos custos e benefícios | 168 |
| Figura 48. Lógica contabilística de imunização da estrutura de ativos e de fontes de financiamento | 174 |
| Figura 49. Lógica financeira de imunização da estrutura de ativos e de fontes de financiamento | 174 |
| Figura 50. Caracterização da estrutura do ativo | 181 |
| Figura 51. Caracterização da estrutura do capital próprio e do passivo | 182 |
| Figura 52. Modelo de demonstração de fluxos de caixa | 189 |
| Figura 53. Lógica dos ajustamentos | 198 |
| Figura 54. Exemplos de análises gráficas da evolução dos fluxos de caixa | 211 |
| Figura 55. Exemplos de análises gráficas da evolução dos fluxos de caixa | 212 |
| Figura 56. Ciclo de vida e evolução da estrutura da indústria | 214 |
| Figura 57. Matriz BCG (original) | 216 |
| Figura 58. Matriz BCG (simplificada) | 216 |
| Figura 59. Estratégias recomendadas na matriz BCG | 218 |
| Figura 60. Resumo das áreas de análise | 224 |

| | |
|---|-----|
| Figura 61. Ciclo da atividade das empresas e os fluxos económicos, financeiros e monetários | 225 |
| Figura 62. A análise integrada e a situação de tesouraria | 227 |
| Figura 63. A lógica dos indicadores de rentabilidade | 232 |
| Figura 64. A lógica da sustentabilidade financeira | 233 |
| Figura 65. Relação entre os fluxos de caixa e a sustentabilidade financeira | 233 |
| Figura 66. A lógica da criação de valor | 234 |
| Figura 67. Modelo <i>Dupont</i> | 265 |
| Figura 68. Explicação da criação de valor através da análise de desempenho financeiro histórico | 269 |
| Figura 69. Evolução detalhada da rentabilidade supranormal | 283 |
| Figura 70. Evolução detalhada da capacidade de gerar resultados | 284 |
| Figura 71. Evolução detalhada da decisão de investimento | 286 |
| Figura 72. Evolução detalhada da decisão de financiamento | 287 |
| Figura 73. Exemplo de <i>dashboard</i> disponível nos «Quadros do Setor» | 294 |
| Figura 74. Quartis associados aos indicadores do setor | 305 |

■ Tabelas

| | |
|---|----|
| Tabela 1. Contas de exploração | 25 |
| Tabela 2. Ajustamentos a realizar nas contas operacionais | 28 |
| Tabela 3. Exemplo de apresentação da estrutura de rendimentos | 33 |
| Tabela 4. Exemplo de apresentação da estrutura de gastos | 34 |
| Tabela 5. Exemplo de apresentação da estrutura de resultados | 34 |
| Tabela 6. Exemplo de apresentação de análises comparativas | 35 |
| Tabela 7. Áreas de intervenção para otimizar a capacidade de gerar excedentes | 39 |
| Tabela 8. Resultados previsionais do exemplo apresentado | 45 |
| Tabela 9. Demonstração de resultados funcional | 46 |
| Tabela 10. Exemplo de registo de custos variáveis | 48 |
| Tabela 11. Simulação de resultados da Unidade Estratégica – Negócios Inteligentes | 54 |
| Tabela 12. Simulação de resultados correntes da Unidade Estratégica – Negócios Inteligentes | 56 |
| Tabela 13. Efeito do GCA nos resultados da Unidade Estratégica – Negócios Inteligentes | 58 |
| Tabela 14. Resumo das situações possíveis da evolução da margem bruta e dos custos fixos | 61 |
| Tabela 15. Exemplo para evidenciar o impacto no risco do negócio da margem bruta e dos custos fixos | 62 |

| | |
|--|-----|
| Tabela 16. Simulações com o aumento da margem bruta e dos custos fixos (alteração das quantidades vendidas) | 62 |
| Tabela 17. Simulações com o aumento da margem bruta e dos custos fixos (alteração dos preços de venda) | 63 |
| Tabela 18. Resumo do impacto no risco do negócio do aumento da margem bruta e dos custos fixos | 64 |
| Tabela 19. Simulações com a diminuição da margem bruta e dos custos fixos (alteração das quantidades vendidas) | 65 |
| Tabela 20. Simulações com a diminuição da margem bruta e dos custos fixos (alteração dos preços de venda) | 66 |
| Tabela 21. Resumo do impacto no risco do negócio da diminuição da margem bruta e dos custos fixos | 67 |
| Tabela 22. Cálculo do ativo económico | 75 |
| Tabela 23. Cálculo do total de investimento | 77 |
| Tabela 24. Resumo do impacto da tipologia do negócio na rentabilidade da empresa | 92 |
| Tabela 25. Rentabilidade dos Capitais Próprios – Modelo Multiplicativo | 94 |
| Tabela 26. Lógica da ponderação das fontes de financiamento | 98 |
| Tabela 27. Resumo dos exemplos apresentados – Rentabilidade para os proprietários | 100 |
| Tabela 28. Resumo dos exemplos apresentados – Repartição do ROI pelos investidores | 101 |
| Tabela 29. Balanço Funcional da Ótica da Rentabilidade | 104 |
| Tabela 30. Demonstração de valor acrescentado | 112 |
| Tabela 31. Valores relativos à estrutura de rendimentos e gastos do exercício | 113 |
| Tabela 32. Demonstração simplificada de valor acrescentado | 114 |
| Tabela 33. Balanço inicial da sociedade | 122 |
| Tabela 34. Balanço inicial alterado | 125 |
| Tabela 35. Balanço inicial da sociedade | 127 |
| Tabela 36. Resultados de um mês de atividade | 128 |
| Tabela 37. Fluxos de Caixa de um mês de atividade | 128 |
| Tabela 38. Balanço final após um mês de atividade | 129 |
| Tabela 39. Resultados de um mês de atividade com menor capacidade comercial | 132 |
| Tabela 40. Fluxos de caixa de um mês de atividade com menor capacidade comercial | 132 |
| Tabela 41. Balanço final após um mês de atividade com menor capacidade comercial | 133 |
| Tabela 42. Balanço Final após um mês de atividade com menor capacidade comercial | 140 |

| | |
|---|-----|
| Tabela 43. Balanço final considerando o pagamento ao fornecedor | 141 |
| Tabela 44. Situações possíveis de tesouraria líquida | 145 |
| Tabela 45. Balanço funcional na ótica da tesouraria | 150 |
| Tabela 46. Risco de falência do modelo de Altman em empresas cotadas | 176 |
| Tabela 47. Risco de falência do modelo de Altman em empresas não cotadas | 177 |
| Tabela 48. Exemplo de análises comparativas no ativo (aplicações de fundos) | 177 |
| Tabela 49. Exemplo de análises comparativas no capital próprio e passivo (origem de fundos) | 178 |
| Tabela 50. Caracterização da estrutura do ativo | 180 |
| Tabela 51. Caracterização da estrutura do capital próprio e passivo | 182 |
| Tabela 52. Balanços sucessivos | 192 |
| Tabela 53. Cálculo dos indicadores de tesouraria | 192 |
| Tabela 54. Demonstração de fluxos de caixa resumida (método indireto) | 193 |
| Tabela 55. Enquadramento das contas nos tipos de atividades da DFC | 194 |
| Tabela 56. Regras de ajustamentos | 200 |
| Tabela 57. Resumo das regras de ajustamentos | 201 |
| Tabela 58. Modelo proposto de mapa de fluxos de caixa | 203 |
| Tabela 59. Determinação da variação da tesouraria líquida | 207 |
| Tabela 60. Estrutura de balanço funcional na ótica da rentibilidade | 249 |
| Tabela 61. Demonstração de resultados no quadriénio analisado (valores em €) | 253 |
| Tabela 62. Balanços no quadriénio analisado – Estrutura de ativos (valores em euros) | 255 |
| Tabela 63. Balanço no quadriénio analisado – Estrutura financeira (valores em euros) | 256 |
| Tabela 64. Balanço funcional no quadriénio analisado (valores em euros) | 257 |
| Tabela 65. Custo médio ponderado do capital | 259 |
| Tabela 66. Cálculo da RS (valores em euros) | 259 |
| Tabela 67. Cálculo do EVA (valores em euros) | 260 |
| Tabela 68. Cálculo do VEC (valores em euros) | 261 |
| Tabela 69. Cálculo do CVA (valores em euros) | 262 |
| Tabela 70. Cálculo do CFROI (valores em euros) | 263 |
| Tabela 71. Balanço Funcional ótica da rentibilidade | 267 |
| Tabela 72. Demonstração de resultados no período analisado (valores em euros) | 272 |
| Tabela 73. Balanço no período analisado (valores em euros) | 273 |
| Tabela 74. Demonstração de fluxos de caixa no período analisado (valores em euros) | 274 |
| Tabela 75. Indicadores económicos da empresa no período analisado | 276 |

| | |
|---|-----|
| Tabela 76. Indicadores financeiros da empresa no período analisado | 277 |
| Tabela 77. Indicadores monetários da empresa no período analisado | 278 |
| Tabela 78. Balanço funcional da empresa no período analisado (valores em euros) | 280 |
| Tabela 79. Custo médio ponderado do capital da empresa no período analisado | 281 |
| Tabela 80. Valor criado pela empresa no período analisado (valores em euros) | 282 |
| Tabela 81. Indicadores da análise económica | 296 |
| Tabela 82. Indicadores da análise financeira | 298 |
| Tabela 83. Indicadores da análise monetária | 300 |
| Tabela 84. Quadro do modelo integrado de avaliação do desempenho financeiro | 301 |
| Tabela 85. Indicadores da análise económica para atribuição de pontuação | 303 |
| Tabela 86. Indicadores da análise financeira para atribuição de pontuação | 304 |
| Tabela 87. Exemplo de desempenho ao nível de cada um dos indicadores | 306 |
| Tabela 88. Pontuação das sub-áreas, áreas e pontuação global | 307 |

Capítulo 1

Introdução

■ O conceito de desempenho financeiro

Nas últimas décadas, a gestão das organizações tornou-se bastante mais complexa, devido, essencialmente, às constantes inovações tecnológicas e à atuação ao nível do mercado global, aumentando substancialmente o risco nas decisões de gestão estratégica ou operacional, tomadas no âmbito da atividade organizacional.

Nesta conjuntura, quer a avaliação de desempenho financeiro, quer a avaliação do valor criado, assumem importância decisiva na gestão das empresas, não somente tendo em vista o seu desenvolvimento e sustentabilidade, mas, também, pela frequente alteração da estrutura proprietária das empresas, por via do acesso aos mercados de capitais, da intervenção das sociedades de capitais de risco ou pela criação de novas formas de sociedades como as *Joint Ventures*.

Como conceito, o desempenho financeiro poderá resumir a capacidade de criação de valor das empresas com fins lucrativos, podendo ser definido como o resultado obtido por uma empresa através da utilização dos seus recursos. O desempenho financeiro serve também para avaliar a sustentabilidade financeira de uma empresa ao longo de um determinado período de tempo, podendo, ainda, permitir a comparação entre empresas similares ou setores de atividade.

Ou seja, o desempenho financeiro resume o impacto das decisões tomadas no âmbito da atividade, ao nível da capacidade para gerar resultados para criar rentabilidade face aos investimentos realizados, da situação de tesouraria da empresa e da sua sustentabilidade financeira ao longo do tempo.

■ A importância da avaliação do desempenho financeiro

A avaliação do desempenho financeiro de qualquer organização visa, essencialmente, conhecer os resultados correspondentes à sua forma de atuação no passado, tendo em vista que a tomada de decisões sobre o seu desenvolvimento esteja sustentada em informação pertinente.

No entanto, tal análise não deve ser estritamente um simples apuramento de números e indicadores, havendo a necessidade de se entender o funcionamento real da organização e o seu enquadramento no meio envolvente, conhecer o mercado onde está inserida, perceber os seus recursos, competências, bem como o modo como toma decisões e se adequa ao atual contexto empresarial rico em mudanças e inovações súbitas. Por outro lado, os resultados só são benéficos para a prosperidade e perpetuidade de uma empresa se conseguirem remunerar o capital investido total, havendo criação de valor se superarem os custos dos investimentos efetuados ao longo da sua atividade.

■ O desempenho financeiro e a estratégia empresarial

Os valores obtidos por qualquer organização em termos económicos e financeiros são, necessariamente, resultado das decisões tomadas sobre o âmbito de atuação (produtos e mercados) e da forma de competir, sendo, também, condicionados pelo setor e envolvente em que se enquadra, obrigando a um adequado ajustamento da empresa. Ou seja, se bem que parte dos resultados tenham como origem a atuação da empresa, outra parte somente poderá ser explicada pelas características da envolvente externa e pela sua adequação estratégica.

■ A lógica integrada da avaliação do desempenho financeiro

Tradicionalmente, a avaliação do desempenho financeiro baseia-se na informação que advém de demonstrações financeiras, como o balanço, a demonstração de resultados e a demonstração de fluxos de caixa. Este conjunto de demonstrações financeiras constitui uma fonte importante de informação, permitindo uma análise integrada que possibilita uma visão coerente da evolução financeira histórica da empresa, através do cálculo de diversos indicadores que tornam possível obter uma imagem mais precisa do desempenho das organizações.

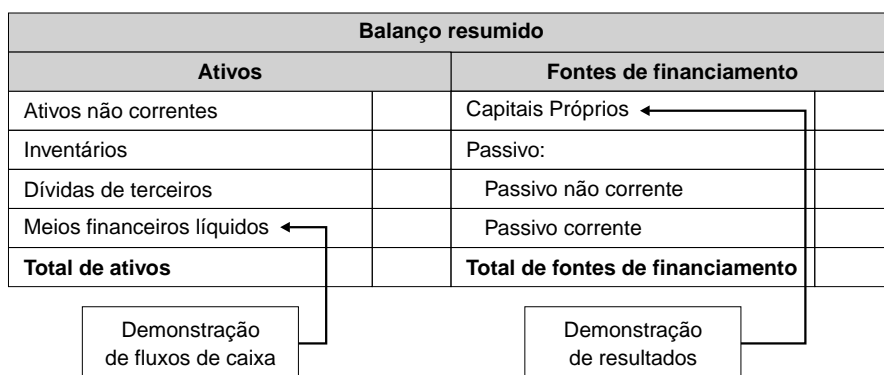
A demonstração de resultados permite avaliar a criação de riqueza potencial através dos resultados gerados pela empresa, permitindo verificar se esta gerou lucro ou prejuízo num determinado período em estudo, sendo o eixo fundamental da realização da análise económica.

O balanço permite analisar a situação patrimonial de uma empresa, constituída pelo valor dos seus bens, direitos e obrigações num determinado momento e, por isso, está diretamente relacionado com a análise financeira.

Já a demonstração dos fluxos de caixa fornece informação sobre a evolução dos meios financeiros líquidos, sendo a base para a realização da análise monetária.

As demonstrações financeiras estão interligadas, contribuindo a demonstração de fluxos de caixa para se compreender melhor as entradas e saídas monetárias e a formação do saldo dos meios financeiros líquidos, enquanto a demonstração de resultados permite-nos caracterizar a formação dos resultados e o seu impacto no património da empresa.

Figura 1. Relação entre as três demonstrações financeiras



É com base nestas demonstrações financeiras, que são calculados os indicadores que pretendem dar uma visão sobre o desempenho das empresas, podendo, assim, serem de natureza económica, financeira e monetária, considerando a demonstração que os origina.

Todavia, para se ter uma visão alargada sobre os fatores que condicionam a evolução da atividade das empresas, dever-se-á integrar os três tipos de análises.

Haverá, ainda, que determinar a capacidade de criação de valor, isto é, a capacidade global do negócio para libertar resultados que remunerem os proprietários e parceiros financeiros nos investimentos realizados.

■ Modelos integrados de avaliação do desempenho financeiro

Conforme já anteriormente referido, o conhecimento dos resultados financeiros, decorrentes da atuação de uma organização, permite uma melhor tomada de decisões sobre o seu desenvolvimento.

Perante a multiplicidade de indicadores, podem alguns serem considerados mais pertinentes para avaliar o funcionamento real da organização e o seu posicionamento no mercado.

Por outro lado, apesar da análise do desempenho histórico de empresas ser uma área com grande desenvolvimento ao longo dos anos, existindo diversa bibliografia sobre o tema, tem-se verificado, principalmente ao nível das pequenas e médias empresas (PME), dificuldades na aplicação prática dos conceitos científicos, que não permitem uma fácil leitura dos dados obtidos, bem como a integração da informação extraída.

Haverá, assim, a conveniência na utilização de modelos de análise do desempenho financeiro que integrem os indicadores e rácios relevantes e que permitam analisar a evolução de uma empresa ao longo de vários períodos.

■ Estrutura do livro

O presente livro centra-se, fundamentalmente, nas técnicas de análise da evolução económica, financeira e monetária das empresas e no seu contributo para a criação de valor e identificação de fatores que possam explicar melhor o seu funcionamento e as razões do seu sucesso ou insucesso.

Será, assim, efetuada uma caracterização pormenorizada de cada uma das vertentes referidas (económica, financeira, monetária e criação de valor), tentando deixar uma linha condutora de trabalho e um conjunto de técnicas e instrumentos, com uma organização da informação que se torne mais facilmente entendida e que permita obter através das análises realizadas, conclusões mais eficazes sobre a realidade empresarial.

No Capítulo 2 procede-se à análise económica, em que se verifica a capacidade do negócio para gerar excedentes financeiros, capazes de cobrir os gastos e remunerar os investimentos decorrentes da atividade.

No Capítulo 3 procede-se à análise financeira observando-se o equilíbrio financeiro da empresa, bem como a sua capacidade para cumprir as suas obrigações para com terceiros.

No Capítulo 4 procede-se à análise monetária, determinando-se a formação dos fluxos de caixa de cada período, identificando as fontes de entrada e saída de meios



Nuno Miguel Delicado Teixeira, Doutor em Gestão Global, Estratégia e Desenvolvimento Empresarial pelo Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa. É professor coordenador no Departamento de Contabilidade e Finanças da Escola Superior de Ciências Empresariais do Instituto Politécnico de Setúbal, onde é responsável e leciona diversas unidades curriculares na área da contabilidade e finanças em licenciaturas, mestrados e pós-graduações. Exerce funções de consultor em finanças, sistemas de controlo de gestão, estratégia empresarial, internacionalização e empreendedorismo em diversas organizações. É autor de livros e de trabalhos de investigação nacionais e internacionais.



Joaquim Manuel da Silva Ribeiro, Doutor em Gestão pelo Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa. Exerceu funções de direção, gerência e administração em diversas organizações e foi consultor prestando apoio a empresas industriais e de consultadoria. Foi professor coordenador da Escola Superior de Ciências Empresariais do Instituto Politécnico de Setúbal, tendo sido responsável e lecionado diversas unidades curriculares da área da gestão em licenciaturas, mestrados e pós-graduações. Tem desenvolvido trabalhos de investigação nas áreas da gestão, estratégia, gestão das operações e gestão da qualidade.



Márcia Rafaela Cadete dos Santos, Doutora em Gestão com especialização em Estratégia Empresarial pelo Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa. É consultora na Deloitte na área de tecnologias aplicadas à contabilidade e gestão. É também formadora de cursos profissionais de utilização do Microsoft Excel. É professora adjunta no Departamento de Contabilidade e Finanças da Escola Superior de Ciências Empresariais do Instituto Politécnico de Setúbal, onde é responsável e leciona diversas unidades curriculares na área da contabilidade e finanças em licenciaturas e mestrados. É investigadora do grupo de Sistemas de Informação do ISTAR-ISCTE e tem desenvolvido trabalhos de investigação nas áreas da gestão e da contabilidade e finanças.



Pedro Nuno Coelho Pardal, Doutor em Contabilidade pelo Instituto Superior de Ciências do Trabalho e da Empresa. É professor adjunto no Departamento de Contabilidade e Finanças da Escola Superior de Ciências Empresariais do Instituto Politécnico de Setúbal, onde é responsável e leciona diversas unidades curriculares na área da contabilidade e finanças em licenciaturas, mestrados e pós-graduações. Tem funções de subdiretor na Escola Superior de Ciências Empresariais do Instituto Politécnico de Setúbal, tendo trabalhado na área financeira de diversas organizações e como consultor na área de projetos de investimento. É investigador nas áreas de contabilidade e finanças, com enfoque na contabilidade e relato financeiro, contabilidade pública, contabilidade de gestão e finanças empresariais.

Este manual expõe técnicas de análise económica, financeira e monetária que permitem obter, quer numa perspetiva unidimensional, quer numa perspetiva integrada, uma visão sobre os fatores que condicionam a evolução das empresas e a capacidade do negócio para libertar resultados e remunerar os investimentos realizados pelos proprietários e parceiros financeiros.

Uma vez que uma parte dos resultados não é explicável por causas internas, mas sim pela envolvente e pelo modo como a empresa se lhe adapta em termos estratégicos, ao longo dos vários capítulos, ilustrados com casos práticos, são também apresentados conceitos, práticas e instrumentos no âmbito da estratégia empresarial que se consideram associados e com influência na análise e explicação dos resultados obtidos.

O modelo de avaliação proposto neste manual, integrando indicadores relevantes, enquadra os dados da empresa com os do respetivo sector, atribuindo uma pontuação e classificação de desempenho financeiro às empresas.



Programa Excel para descarregamento

Descarregue na página do livro em www.silabo.pt um programa em Excel para avaliação do desempenho financeiro e elaboração de relatórios de gestão.

Mais informações na página 2.

