



UNIVERSIDADE POLITÉCNICA
A POLITÉCNICA

INSTITUTO SUPERIOR DE ALTOS ESTUDOS E NEGÓCIOS – ISAEN

PROGRAMA DE MESTRADO EM CONTABILIDADE, FISCALIDADE E
FINANÇAS EMPRESARIAIS

**AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO ECONÓMICO E FINANCEIRO DAS
EMPRESAS COTADAS NA BOLSA DE VALORES DE MOÇAMBIQUE
(PERÍODO DE 2002 À 2019)**

ZÉLIO SALOMÃO MATCHEBE

MAPUTO, 2022

ZÉLIO SALOMÃO MATCHEBE

**AVALIAÇÃO DO DESEMPENHO ECONÓMICO E FINANCEIRO DAS
EMPRESAS COTADAS NA BOLSA DE VALORES DE MOÇAMBIQUE
(PERÍODO DE 2002 À 2019)**

Dissertação apresentada no Programa de Mestrado em Contabilidade, Fiscalidade e Finanças Empresariais da Universidade Politécnica como requisito parcial para obtenção do título de Mestre.

Orientador: Prof. Doutor Faizal Carsane

Maputo

2022

PARECER DE AVALIAÇÃO DA DISSERTAÇÃO

Para os devidos efeitos, atesto ao Instituto Superior de Altos Estudos e Negócios (ISAEN) da Universidade Politécnica que acompanhei a realização da Dissertação de Mestrado do Estudante **Zélio Salomão Matchebe**, intitulada “Avaliação do Desempenho Económico e Financeiro das Empresas Cotadas na Bolsa de Valores de Moçambique (Período De 2002 à 2019)”. Atesto, adicionalmente, que o respectivo trabalho de pesquisa reúne requisitos científicos para ser apresentado ao Júri Examinador a ser nomeado pelo ISAEN.

Maputo, 09 de Janeiro de 2023

Faizal Carsane, PhD.

(O Supervisor)

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - CDM Índices de Liquidez.....	27
Gráfico 2 - EMOSE. Índices de liquidez.....	28
Gráfico 3 - HCB. Índices de liquidez	29
Gráfico 4 - CMH. Índices de liquidez	30
Gráfico 5 - Índices de liquidez	31
Gráfico 6 - ARKO SEGUROS. Índices de liquidez.....	32
Gráfico 7 - ARCO INVESTIMENTOS. Índices de liquidez	33
Gráfico 8 - ZERO INVESTIMENTO. Índices de liquidez	34
Gráfico 9 - TOUGHT PUBLICIDADE. Índices de liquidez	35
Gráfico 10 - CDM. Índices de Estrutura de Capital	36
Gráfico 11 - EMOSE. Índices de Estrutura de Capital.....	37
Gráfico 12 - HCB. Índices de Estrutura de Capital	38
Gráfico 13 - CMH. Índices de Estrutura de Capital	40
Gráfico 14 - CETA. Índices de Estrutura de Capital	41
Gráfico 15 - ARKO SEGUROS. Índices de Estrutura de Capital.....	42
Gráfico 16 - ARCO INVESTIMENTOS. Índices de Estrutura de Capital	43
Gráfico 17 - ZERO INVESTIMENTOS. Índices de Estrutura de Capital	44
Gráfico 18 - TOUGHT PUBLICIDADE. Índices de Estrutura de Capital	45
Gráfico 19 - CDM. Índices de Rentabilidade.....	46
Gráfico 20 - EMOSE. Índices de Rentabilidade.....	48
Gráfico 21 - HCB. Índices de Rentabilidade.....	49
Gráfico 22 - CMH. Índices de Rentabilidade	50
Gráfico 23 - CETA. Índices de Rentabilidade.....	51
Gráfico 24 - ARKO SEGUROS. Índices de Rentabilidade.....	52
Gráfico 25 - ARKO INVESTIMENTOS. Índices de Rentabilidade.....	53

Gráfico 26 - ZERO INVESTIMENTOS. Índices de Rentabilidade.....	53
Gráfico 27 - TOUGHT PUBLICIDADE. Índices de Rentabilidade	54
Gráfico 28 - CDM. Margem de lucro	55
Gráfico 29 - EMOSE. Margem de lucro.....	56
Gráfico 30 - HCB. Margem de lucro.....	57
Gráfico 31 - CMH. Margem de lucro	57
Gráfico 32 - CETA. Margem de lucro.....	58
Gráfico 33 - ARKO SEGUROS. Margem de lucro.....	59
Gráfico 34 - ARCO INVESTIMENTOS. Margem de lucro	59
Gráfico 35 - ZERO INVESTIMENTOS. Margem de lucro.....	60
Gráfico 36 - TOUGHT PUBLICIDADE. Margem de lucro	61

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Índices Financeiros e Económicos

LISTA DE SIGLAS, ABREVIATURAS E ACRÓNIMOS

AP – Activo Permanente

ARKO SEGUROS – Arko Companhia de Seguros, SA

AT – Activo Total

BP – Balanço Patrimonial

BVM – Bolsa de Valores de Moçambique

CCL – Capital Circulante Líquido

CDM – Cervejas de Moçambique

CETA – CETA Engenharia e Construção

CMH – Companhia Moçambicana de Hidrocarbonetos, S.A

CT – Capital de Terceiros

DRE – Demonstrações de Resultado do Exercício

EE – Empresa Estatal

ELP – Exigível a Longo Prazo

EMOSE – Empresa Moçambicana de Seguros, S.A

ENH – Empresa Nacional de Hidrocarbonetos

HCB – Hidroelétrica de Cahora Bassa, S.A

IFC – Corporação Financeira Internacional

IPL – Imobilização do Património Líquido

LC – Liquidez Corrente

LG – Liquidez Geral

LL – Lucro Líquido

LS – Liquidez Seca

PC – Passivo Circulante

PL – Património Líquido

ROA – Rentabilidade do Activo

ROE – Rentabilidade do Capital Próprio/Património Líquido.

S.A – Sociedade Anónima

S.A.R.L – Sociedade Anónima de Responsabilidade Limitada

SPT – Sasol Petroleum Temane

V – Vendas Líquidas

Declaração de Honra

Eu, Zélio Salomão Matchebe, declaro por minha honra, que a presente dissertação foi elaborada por mim, em coordenação com o meu supervisor. A mesma nunca foi apresentada, para efeitos de avaliação, defendida ou publicada dentro da Universidade Politécnica nem em nenhuma outra entidade ou instituição.

Maputo, 09 de Janeiro de 2023

.....

(Zélio Salomão Matchebe)

Dedicatória

Dedico esta Dissertação à minha família, a minha filha Romilly Meghan Matchebe e a minha esposa Tânia Mondlana Matchebe.

Agradecimentos

Os meus agradecimentos vão aos meus queridos pais, Salomão Matchebe e Neli Thambo, que sempre me apoiaram nos meus sonhos e projectos.

Um agradecimento especial vai a minha querida esposa, Tânia Matchebe por todo apoio e suporte. Sou-lhe muito grato pelo incentivo, lembretes, paciência e compreensão durante as minhas ausências para conclusão deste projecto.

Ao Prof^o Doutor Faizal Carsane vai o meu agradecimento pela orientação, atenção dedicada e paciência ao longo de todo o projeto. A sua exigência obrigou-me a primar pelo rigor, sair da minha zona de conforto e reiniciar o trabalho.

Aos meus docentes pelas lições apreendidas e aos meus colegas que contribuíram de alguma forma em todo o meu processo de ensino e aprendizagem, vai a minha gratidão.

Ao Prof^o Doutor Nazir Khan, pelos lembretes em continuar com o trabalho e à todos os meus colegas de trabalho pelo incentivo para conclusão deste trabalho, muito obrigado.

Esta Dissertação de Mestrado só foi possível ser realizada graças à amabilidade e disponibilidade de várias pessoas, as quais manifesto os meus sinceros e reconhecidos agradecimentos:

A todos o meu muito obrigado.

RESUMO

O presente trabalho teve como objectivo avaliar o desempenho económico-financeiro das empresas cotadas na Bolsa de Valores de Moçambique no período de 2002 à 2019. Para tanto, foi utilizada como metodologia, a pesquisa descritiva, expositiva, exploratória, qualitativo-quantitativa, tendo aplicado o método de estudo de caso múltiplo. Os dados foram recolhidos através da técnica de análise documental e tratados a partir do *Microsoft Excel*, criando tabelas e gráficos. A fundamentação teórica utilizada para a elaboração do trabalho destacou os conceitos de autores sobre o processo de análise das Demonstrações Financeiras, especificamente da análise através do levantamento de índices económicos e financeiros: que retratem a estrutura de capital, a capacidade de pagamento e a rentabilidade de cada empresa avaliada. A análise de índices económico-financeiros foi a principal ferramenta para a elaboração do trabalho, pois mediante o registo, a demonstração expositiva e a interpretação de seus resultados, pretendeu-se obter informações sobre a composição dos activos. Os resultados do trabalho mostraram que a maioria das empresas apresentava os principais índices de liquidez satisfatórios (liquidez corrente e geral) e um grau de endividamento aceitável durante o período em análise. No que diz respeito aos índices de rentabilidade, os resultados mostraram que apesar de maior parte das empresas apresentar alguma rentabilidade, ainda assim, os números foram muito baixos. Os resultados serviram como base para formulação das conclusões apresentadas no final do trabalho.

Palavras-chave: Demonstrações Financeiras. Índices de Liquidez, Estrutura de Capital e Rentabilidade.

Abstract

The present work aimed to evaluate the economic and financial performance of companies listed on the Mozambique Stock Exchange in the period from 2002 to 2019. For this, descriptive, exploratory, qualitative-quantitative research was used as methodology, and the multiple case study method was applied. The data were collected through the document analysis technique and processed from Microsoft Excel, creating tables and graphs. The theoretical basis used for the preparation of the work highlighted the concepts of authors on the process of analysis of the Financial Statements, specifically the analysis through the survey of economic and financial ratios: that portray the capital structure, the ability to pay and the profitability of each evaluated company. The analysis of economic and financial ratios was the main tool for the preparation of the work, because through the registration, the exhibition statement and the interpretation of its results, it was intended to obtain information on the composition of the assets. The results of the study showed that most companies had the main satisfactory liquidity ratios (current and general liquidity) and an acceptable degree of indebtedness during the period under analysis. Regarding profitability ratios, the results showed that although most companies had some profitability, the numbers were still very low. The results served as a basis for formulating the conclusions presented at the end of the study.

Keywords: *Financial Statements. Liquidity Ratio, Leverage Ratio and Profitability Ratios.*

ÍNDICE

PARECER DE AVALIAÇÃO DA DISSERTAÇÃO	ii
LISTA DE GRÁFICOS	iii
LISTA DE TABELAS.....	v
LISTA DE SIGLAS, ABREVIATURAS E ACRÓNIMOS	vi
Declaração de Honra.....	viii
Dedicatória	ix
Agradecimentos	x
CAPÍTULO I	1
1. INTRODUÇÃO	1
1.1 Importância do Estudo.....	2
1.2 Problema de pesquisa	3
1.3 Objectivos.....	5
1.3.1 Objectivo geral.....	5
1.3.2 Objectivos específicos	5
1.4 Justificativa da pesquisa	5
1.5 Estruturação do Trabalho.....	6
CAPÍTULO II.....	7
2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA.....	7
2.1 Análise das Demonstrações Financeiras.....	7
2.2 Análise Económico-financeira por meio de índices	8
2.2.1 Índices de Liquidez.....	10
2.2.2 Índices de Estrutura de Capital	12
2.2.3 Índices de Rentabilidade.....	15
C APÍTULO III	18
3. METODOLOGIA.....	18
3.1 Tipos de Pesquisas.....	18

3.2	Procedimentos de Pesquisa.....	19
3.3	Análise, colecta e problema de Pesquisa	20
CAPÍTULO IV		26
4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS		26
4.1	Análise dos índices de Liquidez e estrutura de capital	26
4.1.1	Análises dos Índices de Liquidez	26
4.1.2	Análise dos Índices de estrutura de capital.....	35
4.2	Análise dos índices de rentabilidade	46
4.3	Análise da evolução das margens de lucro	55
CAPÍTULO V		62
5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES		62
5.1	Conclusões.....	62
5.2	Recomendações	64
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS		65
APÊNDICE A – Tabela resumo da análise geral dos índices e evolução da margem de lucro.		67
APÊNDICE B – Tabela de índices Económico-Financeiros da CDM		68
APÊNDICE C - Tabela de índices Económico-Financeiros da EMOSE.....		69
APÊNDICE D - Tabela de índices Económico-Financeiros da HCB.....		70
APÊNDICE E - Tabela de índices Económico-Financeiros da CMH.....		71
APÊNDICE F - Tabela de índices Económico-Financeiros da CETA.....		72
APÊNDICE G - Tabela de índices Económico-Financeiros da ARKO SEGUROS		73
APÊNDICE H - Tabela de índices Económico-Financeiros da ARCO INVESTIMENTOS		74
APÊNDICE I - Tabela de índices Económico-Financeiros da ZERO INVESTIMENTOS.....		75
APÊNDICE J - Tabela de índices Económico-Financeiros da TOUGHT PUBLICIDADE.....		76

CAPÍTULO I

1. INTRODUÇÃO

De acordo com Chiavenato (2014), para poder funcionar e operar no mercado, toda empresa precisa de dinheiro. O simples facto de uma empresa precisar de um imóvel para as instalações, máquinas e equipamentos para produzir, matérias-primas para processar, pessoas para trabalhar e vender, significa que a necessidade de recursos financeiros. Nenhuma empresa pode ser aberta sem capital de giro para garantir a sua operacionalização diária. O dinheiro é o motor dos negócios e sem ele não há vida empresarial.

Nem todas as empresas conseguem o capital que desejam para dar seguimento as suas actividades. Para muitas delas realizarem investimentos, sejam a curto ou longo prazo, uma boa alternativa é recorrer aos bancos e pagar determinadas taxas de juros. Dependendo do montante, os bancos cobram juros altos tornando o empréstimo difícil de obter e dificultando o negócio. Diante dessa situação, algumas colocam o seu capital no mercado de acções na Bolsa de valores.

As bolsas de valores são importantes e indispensáveis no momento em que uma empresa abre seu capital, pois é a bolsa de valores que vai gerir todo o negócio de venda e compra de acções. As quotas são divididas, estabelecendo o preço das acções, podendo ser lançadas e vendidas no mercado. Vendidas as acções e debitados os devidos impostos, todo o dinheiro vai para a empresa.

Para que as empresas tenham *stakeholders* interessados nelas e no seu negócio, elas devem continuar rentáveis. Portanto, as empresas listadas na Bolsa de Valores de Moçambique, igualmente devem continuar a ser rentáveis.

Reconhecendo que todas as empresas listadas na BVM tem como meta captar recursos, o objectivo geral deste trabalho foi avaliar o desempenho económico-financeiro das empresas cotadas na BVM no período de 2002 à 2019 e ver como elas se saíram.

Para atingir o objectivo deste trabalho, foi utilizada a metodologia de pesquisa bibliográfica e Estudo de Caso múltiplo, tendo como base as principais demonstrações, mormente Demonstração de Resultados do Exercício e Balanço

Patrimonial. Os dados necessários para a realização deste trabalho foram obtidos na internet junto ao site da BVM, tendo como referência 09 (nove) empresas inscritas na BVM até 31 de Dezembro do ano 2020, que apresentavam as suas demonstrações publicadas na BVM e incorporados os exercícios de 2002 à 2019.

A análise de índices económico-financeiros foi a principal ferramenta para a elaboração do trabalho, pois mediante o registo, a demonstração expositiva e a interpretação de seus resultados, almejava-se conhecer as informações sobre a composição dos activos, o nível de solidez da empresa e sua rentabilidade. Em suma, seus resultados serviram como base para formulação da conclusão apresentada no final do trabalho. A pesquisa utilizou a metodologia bibliográfica:

Pesquisa bibliográfica é elaborada a partir do material já publicado constituído principalmente de livros, revistas publicações em periódicos e artigo científicos, jornais boletins, monografias, dissertações, testes, material cartográfico, internet. Com o Objectivo de colocar o pesquisador em contato direto com o material já escrito sobre o assunto da pesquisa. (Prodanov; Freitas, 2013 p. 54).

Quanto a abordagem a pesquisa foi qualitativo-quantitativa e no que diz respeito ao objectivo metodológico, o presente trabalho, teve como base a pesquisa descritiva, expositiva, exploratória, tendo sido aplicado como procedimento, o método de estudo de caso múltiplo.

1.1 Importância do Estudo

A análise financeira surge da necessidade de identificação da solidez e do desempenho de uma empresa, esta análise é um dos instrumentos que auxiliam na tomada de decisão dos gestores, administradores, acionistas, além de auxiliar na compreensão das Demonstrações Financeiras, evidenciando a realidade financeira da empresa, tornando-se assim também relevante na tomada de decisão de investidores, credores e demais usuários.

Actualmente vive-se em um contexto de globalização. As organizações procuram meios de maximizar ganhos e reduzir perdas em um ambiente caracterizado pelo aumento de concorrência e de avanço tecnológico. Assim, o tempo que se leva na tomada de

decisão, mostra-se como um diferencial competitivo na sobrevivência e crescimento da empresa. Dos instrumentos que podem auxiliar o processo decisório dos gestores, principalmente o financeiro, destacam-se as demonstrações financeiras.

As demonstrações financeiras, especialmente o Balanço Patrimonial e a Demonstração dos Resultados, são indispensáveis para obtenção de diversas informações, tais como: Índices económico-financeiros.

Segundo Matarazzo (2010, p.81): “Um índice é como uma vela acesa em um quarto escuro”. Segue ele, “índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação económica ou financeira de uma empresa”. A característica principal dos índices é fornecer uma visão ampla da situação económica e financeira da empresa em determinado período. Nesta vertente, o estudo busca mostrar que a análise de tais Índices pode contribuir para a avaliação de desempenho das empresas cotadas na BVM no período de 2002 à 2019.

1.2 Problema de pesquisa

Este trabalho visa avaliar o desempenho económico-financeiro de nove empresas cotadas na BVM entre os períodos de 2002 à 2019.

Analisando as demonstrações financeiras das empresas, pode-se determinar qual a sua real situação económica e financeira, através do conhecimento de pontos fundamentais de sua estrutura, como a capacidade de pagamento de dívidas e rentabilidade do capital investido.

A análise financeira é fundamental para a empresa conhecer sua situação e tomar medidas de forma a resolver as dificuldades, promovendo o seu crescimento. Também é fundamental para que investidores, governo, clientes e fornecedores conheçam financeiramente a empresa.

Em tempos de concorrência, como é no mundo globalizado em que nos encontramos, a análise racional e consciente sobre as reais condições da empresa é condição essencial ao crescimento e a sobrevivência da mesma. A tomada de decisões, sem levar em conta o património da empresa e análises reais, podem levar a empresa a passar por dificuldades financeiras e até mesmo a falência.

Para Chiavenato (2014) a análise das demonstrações Financeiras é importante do ponto de vista interno e externo. Do ponto de vista interno, porque permite a empresa fazer um diagnóstico da sua situação Financeira, controlar o seu desempenho e tomar decisões necessárias para melhorar. Do ponto de vista externo, permite a terceiros as condições básicas para conhecer e avaliar o desempenho financeiro e operacional de modo a tomar decisões sobre suas transações com ela. É o caso dos bancos e instituições financeiras, investidores, acionistas e fornecedores, que precisam constantemente de conhecer as condições financeiras da empresa.

No presente trabalho, o foco centra-se nos índices económico-financeiros, visando avaliar o desempenho económico-financeiro das empresas cotadas na BVM no período de 2002 à 2019. Assim, tem-se como pergunta de pesquisa a seguinte questão:

Qual é a avaliação do desempenho económico-financeiros das empresas cotadas na BVM no período de 2002 à 2019?

Optou-se por utilizar os dados correspondentes ao período de 2002 à 2019, porque estes eram os anos de início e término apresentados nas demonstrações financeiras das empresas em análise no período em que os dados foram extraídos na página da BVM (Março à Julho de 2021).

Como índices financeiros, decidiu-se utilizar: os índices de Liquidez e índices de Estrutura de Capital. E como índices económicos: os índices de Rentabilidade. Para reforçar a análise, foi utilizada a evolução da margem de lucro.

Assim, com o pressuposto acima indicado, para auxiliar na avaliação da evolução do desempenho económico-financeiro das empresas cotadas na BVM no período de 2002 à 2019, admitiram-se as seguintes questões de investigação sob forma de perguntas de partida: (i) Qual é a capacidade de pagamento (liquidez) e característica da estrutura de capital das empresas? (ii) Quais são os índices de Rentabilidade? Como evoluíram as Margens de Lucro?

1.3 Objectivos

1.3.1 Objectivo geral

Avaliar o desempenho económico-financeiro das empresas cotadas na BVM no período de 2002 à 2019.

1.3.2 Objectivos específicos

Para que este trabalho fosse desenvolvido e atingisse o seu objectivo, foram traçados os seguintes objectivos específicos:

1. Identificar a capacidade de pagamento (liquidez) e caracterizar a estrutura de capital das empresas;
2. Calcular os índices de Rentabilidade;
3. Apresentar a evolução das Margens de Lucro.

1.4 Justificativa da pesquisa

O presente trabalho é importante para o autor pois permitiu a aplicação prática de parte do conhecimento adquirido durante o período de formação. O tema foi escolhido devido sua relevância para o autor, uma vez que permitiu um estudo prático da avaliação econômica e financeira de 9 empresas de capital aberto, permitindo uma maior experiência com análises financeiras. Outro fator determinante foi a acessibilidade as informações financeiras necessárias para realização deste estudo, uma vez que se baseou em Balanços e DRE de disponibilizados no site da BVM.

Assim como exames de diagnóstico de saúde fornecem dados úteis para os humanos, as demonstrações financeiras fornecem vários dados sobre uma determinada empresa de acordo com as normas contábilísticas e avaliação de Balanços transforma esses dados em informações importantes para auxiliar nas decisões dos interessados na empresa. No processo de elaboração de uma análise das demonstrações financeiras, é muito importante fazer a distinção entre dados e informações. Em relação a este tema, Matarazzo (2010) define dados como números ou descrição de objetos ou eventos que, isoladamente, não provocam nenhuma

reação no leitor. Em contrapartida, as informações representam, para quem as recebe, uma comunicação que pode produzir reação ou decisão, frequentemente acompanhada de um efeito-surpresa.

Este trabalho gerou informações a partir dos dados coletados em demonstrações financeiras das 9 empresas cotadas na BVM no período de 2002 à 2019 e com as mesmas deu a conhecer o desempenho das empresas.

1.5 Estruturação do Trabalho

O presente trabalho comporta cinco capítulos, a saber: (i) Capítulo I, que apresenta a Introdução, e discorre sobre a Importância do Estudo, o Problema de Pesquisa, o Objectivo do estudo, a Justificativa da Pesquisa e a Estruturação do Trabalho, respectivamente. (ii) Capítulo II, destinado à Fundamentação Teórica, que revela as abordagens sobre a Análise das Demonstrações Financeiras e a Análise Económico-Financeira por meio de índices. (iii) Capítulo III, destinado a Metodologia, destacando-se os Tipos de Pesquisas, os Procedimentos de Pesquisa e a Análise, Colecta e Problemas de Pesquisa. (iv) Capítulo IV, reservado à Apresentação e Análise dos Resultados. (v) Capítulo (V), reservado às Conclusões e Recomendações.

CAPÍTULO II

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

A fundamentação teórica utilizada para a elaboração do trabalho, abordou os conceitos de autores sobre a Análise das Demonstrações Financeiras, especificamente do Balanço Patrimonial e das Demonstrações de Resultado de Exercício, por meio de índices de Liquidez, Estrutura de Capital e de Rentabilidade.

2.1 Análise das Demonstrações Financeiras

A Análise das Demonstrações Financeiras é o estudo da situação económico-financeira de uma empresa, que pode ser feita de forma ampla ou com finalidade específica através da decomposição de elementos e levantamento de dados. Através do resultado deste estudo é possível saber quais as causas que determinaram à evolução apresentada pelas empresas. Ou seja, pela análise de balanços extraem-se informações das Demonstrações Financeiras sobre a posição do passado, presente e futuro (projectado) de cada instituição, para a tomada de decisão ou para avaliação patrimonial e gerencial.

Segundo Matarazzo (2003, p.15), as demonstrações financeiras fornecem diversos dados sobre a empresa, de acordo com regras contabilísticas. A Análise de Balanços transforma esses dados em informações e será tanto mais eficientes quanto melhores informações produzir.

Iudícibus (1998, p. 145) afirma que a contabilidade, com os dois relatórios, o Balanço Patrimonial e a Demonstração de Resultado do Exercício, um complementando o outro, atinge a finalidade de mostrar a situação patrimonial e económico-financeira da empresa. Com os dois relatórios, qualquer pessoa interessada nos negócios da empresa pode obter informações, fazer análise, estimar variações, tirar conclusões de ordem patrimonial e económico-financeira e traçar novos rumos para futuras transações.

Na visão de Iudícibus (2013) é muito mais útil calcular um certo número seleccionado de índices e quocientes, de forma consistente, de período para período, e compará-los com padrões pré-estabelecidos e procurar a partir daí, tirar uma ideia de que problemas merecem maior investigação, do que apurar vários índices, sem correlação entre si, sem comparações e, ainda assim, pretender dar um destaque e sentido a tais índices e quocientes. Portanto, é necessário ter cuidado ao extrair as informações das Demonstrações Financeiras, porque esse

processo requer padrões de comparação, com métodos de investigação que estabeleçam razão entre duas ou mais medidas seja monetária ou física.

2.2 Análise Económico-financeira por meio de índices

Os indicadores económicos são utilizados para demonstrar a vida económico-financeira de uma determinada instituição e podem ser apresentados em valores monetários absolutos, valores relativos ou taxas de variação, tempo, entre outros. Sobre esses índices, Silva (2005: 248) afirma que:

Índices financeiros são relações entre contas ou grupos de contas das demonstrações contábeis que tem por objectivo fornecer-nos informações que não são fáceis de serem visualizadas de forma direta nas demonstrações contábeis.

Os índices utilizados na análise devem mostrar as informações que os gestores precisam para tomar suas decisões, de forma clara e concisa, com o maior número de dados possíveis, e em tempo hábil também.

Para Gitman (2010), a análise de índices envolve métodos, cálculos e interpretações de índices financeiros para compreender, analisar e monitorar o desempenho da empresa. A Demonstração de Resultado do Exercício e o Balanço Patrimonial são os demonstrativos essenciais para a análise. Para Matarazzo (2010), índice é a relação entre um grupo de contas das demonstrações financeiras que procura informar sobre a situação econômica e financeira da instituição ou empresa. Os índices são a técnica de análise mais utilizada e fornecem uma visão maior da situação econômica ou financeira da empresa.

A análise das demonstrações financeiras pode subdividir-se em análise da situação financeira e econômica. Primeiramente, analisa-se a situação financeira da empresa e depois a situação econômica. Por fim, juntam-se as informações dessas duas análises. Assim, os índices dividem-se em índices para análise financeira, que incluem os Índices de Estrutura de Capital e os Índices de Liquidez. Para se fazer a análise econômica de uma empresa, têm-se os Índices de Rentabilidade (Matarazzo, 2010). Na tabela 1 que se segue, apresenta-se um resumo dos índices financeiros e económicos considerados neste estudo.

Tabela 1

Índices Financeiros e Económicos

SÍMBOLO	ÍNDICE	FÓRMULA	INDICA	INTERPRETAÇÃO
Estrutura de Capital				
1.CT/PL	Participação de capital de 3ºs	$\frac{\text{Capital terceiros}}{\text{Património Líquido}} \times 100$	Quanto a empresa tomou de Capital de Terceiros para cada \$100,00 de Património Líquido - PL.	Quanto menor, melhor.
2.PC/CT	Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo circulante}}{100 \text{ Capitais terceiros}}$	Qual o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais.	Quanto menor, melhor.
3.AP/PL	Imobilização do PL	$\frac{\text{Activo permanente}}{100 \text{ Património Líquido}}$	Quanto a empresa aplicou no Activo Permanente - AP para cada \$100,00 de Património Líquido - PL.	Quanto menor, melhor.
4.AP/PL+ELP	Imobilização dos recursos não correntes	$\frac{\text{Activo permanente}}{100 \text{ Património Líquido}}$	Qual o percentual dos recursos não-correntes (Património Líquido - PL e Exigível a Longo Prazo) foi destinado ao Activo Permanente - AP.	Quanto menor, melhor.
Liquidez				
5.LG	Liquidez geral	$\frac{\text{AC} + \text{Realizável a LP}}{\text{PC} + \text{Exigível a LP}}$	Quanto a empresa possui de Activo Circulante - AC + Realizável a Longo Prazo para cada \$1,00 de dívida total.	Quanto maior, melhor.
6.LC	Liquidez corrente	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Activo Circulante - AC para cada \$1,00 de Passivo Circulante - PC.	Quanto maior, melhor.

7.LS	Liquidez seca	$\frac{\text{Activo Líquido}}{\text{PC}}$	Quanto a empresa possui de Activo Líquido - AL para cada \$1,00 de Passivo Circulante - PC.	Quanto maior, melhor.
Rentabilidade				
8.V/AT	Giro do activo	$\frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Activo}}$	Quanto a empresa vendeu para cada \$1,00 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
9.LL/V	Margem líquida	$\frac{\text{Lucro líquido X}}{100}$ Vendas Líquidas	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100,00 vendidos.	Quanto maior, melhor.
10.LL/AT	Rentabilidade do Activo	$\frac{\text{Lucro líquido X}}{100}$ Activo	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100,00 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
11.LL/PL	Rentabilidade do PL	$\frac{\text{Lucro líquido X}}{100}$ PL Médio	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$100,00 de capital próprio investido (Património Líquido - PL), em média, no exercício.	Quanto maior, melhor.

Fonte: Matarazzo (2010, p. 86).

2.2.1 Índices de Liquidez

São índices que possibilitam a análise da capacidade de pagamento da empresa, e a necessidade de capital de giro. Marion (2006) define que esses índices revelam a capacidade da empresa de saldar suas dívidas em curto prazo, longo prazo, ou de imediato. Evidência que se a mesma possuir um bom fluxo de caixa, dificilmente terá problemas de endividamento.

Para Gitman (2010), a liquidez de uma empresa é analisada pela sua capacidade de liquidar suas obrigações de curto prazo. Em termos mais simples, é a facilidade que a empresa tem de pagar suas contas diárias. No caso de ter uma liquidez baixa, a empresa deve ficar em alerta, pois futuramente poderá apresentar problemas com o fluxo de caixa e a insolvência iminente do negócio.

Matarazzo (2010) argumenta que por meio dos índices desse grupo pode-se verificar a situação financeira da empresa, porque é através destes que ocorre o confronto dos Activos circulantes com as dívidas. Para que uma empresa tenha capacidade de honrar com as suas obrigações e pagar suas dívidas, deve ter óptimos índices de liquidez. O grupo de índices de

liquidez é subdividido em: Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Seca ou Reduzida e Liquidez Imediata.

Liquidez Geral:

Para Silva (2005) a liquidez geral é composta pela soma do activo circulante mais o realizável a longo prazo, dividido pela soma do passivo circulante mais o exigível a longo prazo, representa o valor que a empresa disponibiliza a longo prazo para saldar com suas obrigações. Quanto maior for o valor, melhor as condições da empresa.

Utilizada também como medida de segurança, revelando a capacidade de pagar suas dívidas e compromissos conforme comenta Assaf Neto (2010).

Para Hoji (2010), a liquidez geral representa a capacidade que a empresa tem em pagar suas dívidas a longo prazo. Se o resultado do índice for superior a 1,00 Mt significa que ela possui bens e direitos suficientes para liquidar seus compromissos financeiros. Porém, se for menor do que 1,00 Mt a empresa apresenta problemas financeiros no curto prazo.

Liquidez Corrente:

Representa todo o activo que a empresa disponibiliza, os valores, bens, dinheiro, *stock*, comparando-se as suas dívidas. Nesse índice divide-se o activo circulante total pelo passivo circulante total, e segundo Silva (2005), quanto maior for esse índice mais disponibilidades tem para pagar suas dívidas. É importante que esses índices sejam analisados junto com outros factores, como os giros de *stock*, recebimento das vendas e outros.

No que diz respeito a este ponto, Iudícibus (2009) afirma que o índice de liquidez corrente é considerado o melhor indicador para avaliar a situação líquida da empresa. Esse índice faz a relação entre a quantidade de dinheiro disponível e convertível imediatamente, que a empresa tem em relação às dívidas de curto prazo. Para esse índice, deve-se tomar cuidado em relação aos prazos dos vencimentos das contas a receber e a pagar, porque se houver muitas dívidas a serem pagas no curto prazo a empresa deve tomar providências para lucrar a curto prazo também, para que consiga cumprir as suas obrigações.

Por exemplo, se para cada 1,00 Mt de exigibilidade a empresa tem 2,00 Mt de recursos imediatos para liquidar com seus compromissos financeiros, mostra que o seu activo

circulante é maior que o passivo circulante, logo além de cumprir com suas obrigações, a empresa tem uma folga de 1,00 Mt.

Liquidez Seca:

Na concepção de Junior e Begalli (2009), o índice da liquidez seca é derivado da liquidez corrente e demonstra a capacidade que a empresa tem de pagar suas obrigações a curto prazo, mesmo que a empresa não consiga vender seu *stock*. Por exemplo, se o quociente for 2,00 Mt de direitos para cada 1,00 Mt de obrigações, significa que, mesmo sem vender seu *stock*, a empresa consegue cumprir com suas obrigações de curto prazo.

Para Reis (2009), calcula-se o quociente de liquidez seca quando a empresa não tem elementos para calcular a rotação do *stock*, e quando fica difícil a construção de valores para conversão em moeda. Isto acontece quando, por exemplo, a empresa vende mais em determinadas épocas do ano (sazonalidade), possui problemas com o mercado económico, ocasionando redução nas vendas e, com isso, as rotações do *stock* se tornam lentas.

Liquidez Imediata:

Para Morante (2009), a liquidez imediata serve para auxiliar no diagnóstico da situação financeira da empresa. Esse índice é representado pela fórmula abaixo, disponível dividido pelo Passivo Circulante, e demonstra a capacidade de pagamento com recursos disponíveis de todo o passivo circulante.

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

2.2.2 Índices de Estrutura de Capital

Mencionam a relação entre recursos próprios e de terceiros, mostrando a dependência da empresa a capitais de terceiros e o prazo para pagamento dos mesmos, Assaf Neto (2010). Esses índices são importantes, pois mostram o quanto de capital próprio e de terceiros estão envolvidos na empresa.

De acordo com Silva (2008), a composição da estrutura de capital de uma empresa se deve a fontes de financiamentos utilizados, os fundos aplicados vêm dos proprietários da organização ou de terceiros e as duas fontes esperam retorno sobre o valor fornecido. No caso

dos sócios, o retorno ocorre por meio de dividendos ou distribuição de lucros e valorização da empresa.

Ainda na ideia do mesmo autor, essa análise dos índices de estrutura de capital é uma fonte geradora de informações sobre investimentos e financiamentos, pois as duas opções geram para a empresa retornos e riscos que devem ser cuidadosamente analisados.

Para Matarazzo (2010), esse grupo de índices demonstra grandes segmentos para a linha de decisões financeiras em termos de aplicação e obtenção de recursos. São quatro tipos de índices desse grupo: Participação de capitais de terceiros, Composição do Endividamento, Imobilização do Patrimônio Líquido e Imobilização dos Recursos não Correntes.

Participação de capitais de terceiros:

A participação de capitais de terceiros, mostra qual a dependência da empresa em relação a capitais externos, é calculada somando-se o passivo circulante mais o exigível a longo prazo, dividindo-se pelo Patrimônio líquido da empresa. Silva (2005, p. 294) lembra que “será conveniente o uso de capitais de terceiros quando o lucro gerado pelos activos for superior ao custo da dívida.” No entanto esse índice implica enquanto maior, mais dependência de capitais de terceiros.

Este índice representa quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada 100,00 Mt de capital próprio investido. Quanto menor for o índice de participação de capitais de terceiros, melhor é para a empresa. Para Iudícibus (2009), o quociente de participação de capitais de terceiros expressa em percentagem quanto é o endividamento da empresa em relação aos fundos totais, ou seja, qual o percentual do activo total financiado com recursos de terceiros. Esse percentual não pode ser elevado, pois aumenta progressivamente duas despesas financeiras, acabando com a rentabilidade da organização. Entretanto, isso dependerá muito da taxa de endividamento comparada com a taxa de retorno ganha pelo giro no activo dos recursos de terceiros. (Iudícibus apud Ribeiro, 2009, P. 22).

Composição do Endividamento:

Este índice, representa qual é o percentual de obrigações de curto prazo em relação às obrigações totais. Quanto menor for o índice de participação composição do endividamento, a

situação é satisfatória para a empresa e quanto maior o índice, pior para a empresa, demonstra que tem dificuldades de pagamento. Considera-se as dívidas e obrigações da empresa de curto prazo e longo prazo, divide-se o passivo circulante pela soma deste, mais o exigível a longo prazo. Ao se avaliar esse índice devem-se levar em consideração os prazos de vencimentos das dívidas.

De acordo com Junior e Begalli (2009), esse indicador aritmeticamente deve ficar entre os valores 0 e 1, quanto menor for o quociente, menor é a concentração de dívidas no curto prazo.

Imobilização do Patrimônio Líquido:

Este índice mostra quanto do Patrimônio líquido está investido no ativo permanente, é obtido através da divisão do ativo permanente pelo Patrimônio líquido. Segundo Silva (2005), a interpretação do índice de imobilização do Patrimônio líquido, igual ao anterior, representa quanto maior, pior, se mantidos os demais factores, pois indica que o volume de Patrimônio líquido investido na empresa é alto.

Hoji (2010) afirma que esse índice indica a parcela dos recursos próprios investidos no ativo permanente. Por exemplo, se o quociente for 120,00 Mt aplicados no ativo permanente, quer dizer que 100,00 Mt foi originado do capital próprio e 20,00 Mt originado do capital de terceiros, indicando que a empresa opera com capital de giro de terceiros.

Imobilização dos Recursos não Correntes:

Neste índice calcula-se o percentual de recursos não correntes aplicados ao ativo da empresa, considera-se o exigível a longo prazo, dividindo-se o ativo permanente pela soma do Patrimônio líquido mais o exigível a longo prazo.

Para Assaf Neto (2009), este índice indica os valores que a empresa está usando de recursos em curto prazo para financiar ativos permanentes, esse indicador significa que quanto maior, pior para as condições, pode trazer problemas para a empresa.

Matarazzo (2010) explica que os elementos do ativo permanente têm vida útil, assim não é necessário financiar o imobilizado com recursos próprios, assim é possível utilizar recursos de longo prazo, desde que o prazo seja compatível com o de duração do imobilizado

ou que o prazo seja suficiente para a organização desenvolver recursos para resgatar as dívidas de longo prazo. Com isso, é necessário fazer a comparação das aplicações fixas com os recursos não correntes, para verificar o percentual dos recursos não correntes destinados ao activo circulante.

Outra observação de Matarazzo (2010), é que deve existir um pequeno excesso de recursos não correntes em relação às imobilizações que estão destinados ao activo circulante, então, em regra, o quociente não deve ser superior a 100%. Com isso, Capital Circulante Líquido – CCL é a denominação dada à parcela de recursos não correntes destinada ao activo circulante, que é composta por capital circulante próprio mais o exigível a longo prazo.

2.2.3 Índices de Rentabilidade

Para Assaf Neto (2010), esse índice vai calcular o desempenho da empresa em relação aos investimentos e as vendas. O principal parâmetro a ser usado para essa avaliação é o lucro líquido.

Para Gitman (2010), existem várias medidas de rentabilidade para uma empresa, dessa maneira devem-se avaliar os lucros que a mesma obteve em relação as suas vendas, activos ou investimentos dos proprietários. A empresa deve ter lucro, pois caso contrário, ela não atrairá capital externo.

O que torna claro para Reis (2009), é que para medir a capacidade de produzir lucro e de todo o capital investido nos negócios podem ser feitas análises dos índices de rentabilidade. Não é somente o capital próprio que gera lucro, mas também todos os capitais aplicados, sejam eles de terceiros ou próprios.

Matarazzo (2010) afirma que através dos índices de rentabilidade é possível verificar os capitais investidos e, com isso, qual foi o resultado económico da empresa. São quatro índices de rentabilidade: Giro do Activo, Margem Líquida, Rentabilidade do activo e Rentabilidade do Património Líquido.

Giro do Activo:

De acordo com Silva (2005), este índice permite que se avalie a relação entre as vendas e os investimentos efetuados pela empresa. Calcula-se o giro dos activos dividindo as vendas

líquidas pelo activo total, quanto maior melhor, indica que a utilização dos recursos esta aplicada corretamente. Quanto maior for o índice de Giro do Activo, melhor é para a empresa.

Para Junior e Begalli (2009), esse índice indica quantas vezes a empresa recuperou o valor do seu activo por meio de suas vendas, de um determinado período. É um retorno sobre os investimentos. Existem empresas que trabalham com baixa margem, por isso precisam de muito giro para obter lucratividade.

Margem Líquida:

A margem líquida calcula-se usando os lucros líquidos divididos pela venda líquida, dessa forma identifica-se quanto de lucro a empresa obteve em relação à venda líquida do período, segundo Santos (2001). Pode ser considerado quanto mais elevado melhor, desde que esses valores sejam sempre atualizados para que os índices sejam corretos. Quanto maior for o índice de margem líquida, melhor é para a empresa.

Na concepção de Junior e Begalli (2009), esse quociente indica a capacidade da empresa em gerar lucro se comparado com a sua receita líquida de vendas.

Rentabilidade do Activo:

Para Matarazzo (2010), a rentabilidade do activo mostra quanto a empresa obteve de lucro líquido em relação ao activo.

Este índice identifica o lucro que a empresa tem em relação aos investimentos totais, dividindo-se o lucro líquido pelo total do activo. Souza (2005) define que quanto maior esse retorno, melhor as condições da empresa.

Na concepção de Assaf Neto (2010), é avaliado o quanto a empresa teve de lucro em relação aos investimentos, comparando-se os resultados esperados e os realmente encontrados, se ela encontrar valores superiores aos esperados, significa que ocorreu agregação de valor económico.

Rentabilidade do Património Líquido:

Para Hoji (2010), o índice rentabilidade do Património líquido, demonstra quanto rende o capital aplicado na empresa pelos proprietários. Por exemplo, se o índice resultante for de 20%, quer dizer que em relação ao PL seu lucro aumentou em 20%.

Calcular o retorno sobre o Património líquido significa dizer quanto de lucro os investidores estão tendo com o negócio, considerado de grande importância para os analistas. Divide-se o lucro líquido pelo Património líquido e multiplica-se por 100, para encontrar o percentual.

De acordo com o Silva (2005), os índices que compõe o retorno do Património líquido estão interligados entre si, e cada um interage com o outro.

Por sua vez, Assaf Neto (2010) considera que o índice de retorno do Património líquido é um factor importante, define os valores da rentabilidade do investimento feito pelos acionistas.

CAPÍTULO III

3. METODOLOGIA

Neste capítulo descreve-se como se realizou o estudo de caso das empresas cotadas na BVM (Bolsa de Valores de Moçambique).

O objectivo da ciência é revelar a veracidade dos factos juntamente com outras formas de conhecimento que também buscam a verdade, cada qual em seu ramo como nos casos dos conhecimentos filosófico, teológico e empírico. Porém, o que destaca o conhecimento científico dos outros é a sua verificabilidade, que é a possibilidade de demonstrar qual o método que possibilitou chegar a tal conhecimento. (Silva, 2005, p. 33).

Para Silva (2005) o método é como alcançar o objectivo do conhecimento que se quer apresentar, utilizando determinadas técnicas e procedimentos intelectuais.

3.1 Tipos de Pesquisas

Silva (2005, p. 47) diz que “a pesquisa é uma forma de resolver problemas, buscando verdades por meio de métodos científicos”. A pesquisa pura é voltada para a generalização, em busca de desenvolver teorias que atendam o público em geral sem a preocupação de aplicações específicas de seu resultado, já a pesquisa aplicada descende da geral, mas tem a finalidade de aplicar seu resultado e utilizar as consequências práticas de seu conhecimento imediato.

Silva (2005) descreve três importantes tipos de pesquisa, diferenciados por suas finalidades específicas. A primeira é a pesquisa bibliográfica, que tem o objectivo de utilizar referências teóricas já publicadas para resolver um problema por meio de contribuições científicas do passado. A segunda é a pesquisa descritiva, que busca descobrir o comportamento do fenómeno que está sendo estudado, com a maior precisão possível, por meio do relacionamento dos factos sem alterações. Dentro da pesquisa descritiva existem algumas formas de abordagem dos estudos e pesquisas. O estudo exploratório, que visa fazer com que o pesquisador descubra novas ideias, por isso é recomendável quando o problema foi pouco ou nunca estudado e não possui muitas informações; O estudo descritivo, que objectiva descrever características, relações e particularidades do objeto que está sendo estudado; O estudo de caso, que pesquisa sobre determinado tema a fim de examinar seus aspectos; A

pesquisa de opinião, que envolve investigações de fenômenos acerca da opinião e preferências que as pessoas têm sobre determinado assunto; A pesquisa de motivação, que envolve o estudo das razões inconscientes que motivam as pessoas a escolher determinado produto ou apresentar determinado comportamento; E a pesquisa documental, que investiga documentos com o objectivo de comparar informações, descrever comportamentos e visualizar características. Já a terceira é a pesquisa experimental, que manipula as variáveis do objeto de estudo com a finalidade de interferir naquela realidade e identificar o resultado após a mudança.

Com base nessas informações, a presente pesquisa mostrou-se ser bibliográfica, descritiva, expositiva e exploratória com formato de estudo descritivo, de caso e documental, pois foi intenção do autor do trabalho buscar o mais aproximado possível a caracterização do problema em estudo das empresas estudadas e importa realçar que o problema não mereceu estudos anteriores aprofundados, o que torna o mesmo passível de ser estudado de forma mais acurada. A pesquisa foi bibliográfica pois fez uso de bibliografias já publicadas tais como livros, revista, jornais, artigos e sites que abordam o objeto de estudo.

3.2 Procedimentos de Pesquisa

Quanto aos procedimentos, Silva (2005) fala sobre as diferenças entre a pesquisa quantitativa e qualitativa. A pesquisa quantitativa tem abrangência estatística, onde por meio da matemática descreve as características de determinado tema, estabelecendo a relação entre a teoria e os dados observados. A pesquisa qualitativa visa à análise e interpretação da realidade geralmente sem o uso de ferramentas como amostragem, gráficos e tabelas, mas leva em consideração o ambiente social como importante factor para investigar significados, valores, atitudes, entres outros.

Em relação ao procedimento, a presente pesquisa mostra-se qualitativa-quantitativa pois por meio de tabelas e gráficos criados a partir dos dados dos Balanços e DREs, perspectivou-se analisar alguns indicadores, que permitiram avaliar a situação económico-financeira das empresas e buscou-se aferir a percepção dos resultados e interpretação dos mesmos para o alcance dos objectivos pretendidos.

3.3 Análise, colecta e problema de Pesquisa

Dados primários – são dados colectados de “primeira mão”, pelo pesquisador ou sua equipe de trabalho, no ambiente em que se realiza o estudo. Por exemplo: dados obtidos de funcionários de uma determinada empresa, por meio de entrevistas informais ou de questionário de pesquisa previamente elaborado.

Dados secundários – são informações prontas disponíveis e livros, revistas, internet. Não são colectados pelo autor do trabalho ou sua equipe, mas tais dados foram acessados, quando o assunto referente ao seu objeto de estudo estava sendo pesquisado. Por exemplo, resultados de uma pesquisa realizada num determinado grupo de pescadores, publicada no jornal. Supondo que tal pesquisa seja interessante e que se relacione com o trabalho em desenvolvimento, poderá ser utilizada, citando a fonte, que, no caso, é o jornal que a publicou. Os dados deste artigo de jornal são dados secundários. (SILVA, 2005, p. 105).

A colecta de dados para construção da pesquisa foi secundária pois a mesma baseou-se em informações já existentes no site da BVM que deu acesso aos balanços e demonstrações financeiras para desenvolvimento da análise de resultados.

Quanto aos procedimentos técnicos, como plano de colecta dos dados, primeiramente foi utilizada a análise documental. Também foi realizada pesquisa documental entre os períodos de 2002 à 2019, no Balanço Patrimonial (BP) e na Demonstração de Resultado (DRE) publicados pelas empresas abordadas.

Na elaboração das análises foram utilizados os índices económico-financeiro para levantar e conhecer a situação econômica (rentabilidade) e financeira (estrutura de capital e liquidez) de cada empresa, a fim de entender como o Património delas estavam estruturados, qual era a capacidade de pagamento e o retorno do investimento. Para auxiliar a apresentação da análise foram elaboradas tabelas (apêndices B à J), gráficos e comentários de forma descritiva e comparativa que serviram como base para a formulação da conclusão apresentada ao final do trabalho.

As fórmulas para cada um dos índices são apresentadas a seguir:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{20}$$

Passivo Circulante

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Activo Circulante} - \text{Stock}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Activo Circulante} + \text{Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

$$\text{Participação do Capital de Terceiros} = \frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Património Líquido}} \times 100$$

$$\text{Composição do Endividamento} = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros}} \times 100$$

$$\text{Imobilização do Património Líquido} = \frac{\text{Investimentos} + \text{Imobilizado} + \text{Intangível}}{\text{Património Líquido}} \times 100$$

$$\text{Imobilização dos Recursos Não correntes} = \frac{\text{Investimentos} + \text{Imobilizado} + \text{Intangível}}{\text{Património Líquido} + \text{Exigível de Longo P.}} \times 100$$

$$\text{Giro do Activo} = \frac{\text{Vendas Líquidas}}{\text{Activo Total}}$$

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas Líquidas}} \times 100$$

$$\text{Rentabilidade do Activo} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Activo Médio}} \times 100$$

$$\text{Rentabilidade do Património Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Património Líquido Médio}} \times 100$$

Para atingir os objectivos gerais e específicos deste trabalho, foi utilizada a metodologia de pesquisa bibliográfica e estudo de caso múltiplos, tendo como base as principais demonstrações financeiras sendo, Demonstração de Resultado do Exercício - DRE e Balanço Patrimonial – BP. Para o estudo de caso foram escolhidas as empresas: CDM, EMOSE, HCB, CMH, CETA, ARKO SEGUROS, ARCO INVESTIMENTOS, ZERO INVESTIMENTOS E TOUGHT PUBLICIDADE. A escolha foi por se tratar de empresas nacionais, possuir acções no mercado aberto, estarem listadas na BVM e publicar suas demonstrações contábeis na internet, ficando mais fácil o acesso para a consulta.

Segue-se abaixo a descrição das empresas estudadas:

CDM

A CERVEJAS DE MOÇAMBIQUE, S.A.R.L. é uma Sociedade Anónima de Responsabilidade Limitada, constituída no Cartório Notarial Privativo do Ministério do Plano e Finanças por escritura de 31 de Julho de 1995, tendo a escritura de constituição sido publicada no Boletim da República nº46 III Série de 15 de Novembro de 1995, e está regista da na Conservatória do Registo Comercial de Maputo sob o nº8662, tendo sede em Maputo. A CERVEJAS DE MOÇAMBIQUE tem por objecto social a produção e subsequente comercialização de cervejas, bem como a importação e exportação de produtos relacionados como mesmo objecto, podendo mediante deliberação do conselho de administração, exercer quaisquer outras actividades não proibidas por lei.

EMOSE

Empresa Moçambicana de Seguros, S.A. é uma sociedade anónima, constituída em 1998, com sede em Maputo.

A sociedade tem como objectivo principal o desenvolvimento da actividade seguradora e resseguradora, nos ramos de VIDA e não de VIDA, desde 1977 pelo despacho de 01 de Janeiro de 1977.

HCB

A Hidroeléctrica de Cahora Bassa, S.A., é uma sociedade anónima constituída à luz da legislação moçambicana e devidamente registada junto à Conservatória do Registo de Entidades Legais, sob o número 100073889, com sede na Vila do Songo, Distrito de Cahora Bassa, Província de Tete, República de Moçambique.

A HCB foi constituída no dia 23 de Junho de 1975, por escritura pública celebrada nessa mesma data, lavrada nas folhas 2 do Livro de Notas Diversas, número 34-D, do Segundo Cartório Notarial de Lourenço Marques (actual Cidade de Maputo). É uma sociedade de duração indeterminada.

Nos termos dos Estatutos em vigor, a HCB tem por objecto social principal a exploração, em regime de concessão, do aproveitamento hidroeléctricos de Cahora Bassa e, em geral, a produção, transporte e comercialização de energia eléctrica, incluindo a importação e exportação, tudo nos termos do contrato de concessão.

CMH

A Companhia Moçambicana de Hidrocarbonetos, SA (CMH) é uma sociedade anónima de direito privado, constituída a 26 de Outubro de 2000 pela Empresa Nacional de Hidrocarbonetos, E.P (ENH) (70%) e pelo Estado moçambicano (30%) com o objectivo de desenvolver actividades petrolíferas nos campos de gás natural de Pande e Temane, localizados na província de Inhambane, em parceria com a Sasol Petroleum Temane (SPT), subsidiária do Grupo Sul Africano Sasol e a Corporação Financeira Internacional (IFC).

CETA

A CETA Engenharia e Construção, no seu formato societário como Sociedade Anónima, tem origem em Maio de 1999 como resultado da privatização da CETA – Obras de Engenharia EE, a qual representava a maior empresa de engenharia e construção no período após a independência.

ARKO SEGUROS, S.A

Arko Companhia de Seguros, SA é uma sociedade anónima, que foi constituída por tempo indeterminado, constando-se o seu início, para todos os efeitos jurídicos, a partir da data da sua constituição, em 10 de Junho de 2015. A Sociedade tem por objecto o exercício da actividade seguradora, nomeadamente a prática de actos relativos a aceitação e cumprimento de contratos de seguro e resseguro, micro-seguro e operações de seguro do ramo não-vida, incluindo actos conexos e complementares daqueles.

ARCO INVESTIMENTOS, S.A.

É uma Sociedade Anónima, e foi constituída por tempo indeterminado, contando-se o seu início, para todos os efeitos jurídicos, a partir da data da sua constituição, em 13 de Janeiro de 2011. A ARCO INVESTIMENTOS tem por objecto o exercício das seguintes actividades: a) Promoção de investimentos; b) Desenvolvimento de espaços para projectos imobiliários; c) Promoção e Desenvolvimento imobiliário; d) Desenvolvimento turístico; e) Prospecção e exploração de recursos naturais; f) Desenvolvimento de infra-estruturas; g) Serviços e logística.

A sociedade poderá exercer outras actividades subsidiárias ou complementares do seu objecto principal, nomeadamente, nas áreas de indústria, comércio e serviços e poderá praticar todos os actos complementares da sua actividade.

A sociedade poderá, ainda, exercer qualquer outra actividade distinta do seu objecto principal, desde que para o efeito obtenha as necessárias autorizações e licenças que a Lei para tal permita.

ZERO INVESTIMENTOS

É uma sociedade anónima, constituída em 04 de Maio de 2012, que tem como objecto principal estabelecer e providenciar serviços de investimento e gestão de fundos e capitais de risco, bem como proceder à selecção, gestão e aplicação de investimento de qualquer fundo de capital de risco e celebrar acordos para a prestação de serviços de gestão de investimentos. Pode, ainda, desenvolver quaisquer outras actividades desde que devidamente autorizadas.

É uma sociedade comercial constituída para servir de veículo de participação de pessoas singulares, sociedade comerciais ou outras pessoas colectivas moçambicanas ou estrangeiras nos projectos em que a sociedade participa.

TOUGHT PUBLICIDADE

A Touch Publicidade é uma Sociedade Comercial que tem como objecto o exercício de actividades relacionadas com:

1. Comunicação

- Planificação Estratégica e Gestão de Comunicação;
- Assessoria de Imprensa; Marketing e Produção de conteúdos;
- Media Planning; Gestão de crises;
- Concepção e Produção de Brindes Corporativos, agendas e calendários;
- Stands para feiras e Web design

2. Eventos

- Concepção, Planeamento e Produção de Eventos;
- Produção Gráfica e Audiovisual;
- Branding de Produtos;
- Consultoria;
- Consultoria Estratégica;
- Análise de Mercados;
- Activação de Marcas.

CAPÍTULO IV

4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A análise econômico-financeira das empresas, objeto do estudo de caso deste trabalho, foi realizada para os anos de 2002 à 2019. Assim, a mesma análise inicia com os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade. Estes indicadores foram calculados com bases nos dados dos Balanços e saldos existentes nas Demonstrações de Resultados de 2002 até as de 2019.

4.1 Análise dos índices de Liquidez e estrutura de capital

Análise financeira pode ser extraída das demonstrações financeiras e sobre isso Assaf Neto (2006), expõe:

"A análise das demonstrações financeiras visa fundamentalmente ao estudo do desempenho econômico-financeiro de uma empresa em determinado período, para diagnosticar, sua posição atual e produzir resultados que sirvam de base para a previsão de tendências futuras."(p. 103-104).

4.1.1 Análises dos Índices de Liquidez

Através da compilação dos dados, seguem os gráficos de 1 a 9, referente aos índices de liquidez imediata, corrente, seca/reduzida e geral, com os resultados das análises e respectivos comentários das empresas em análise:

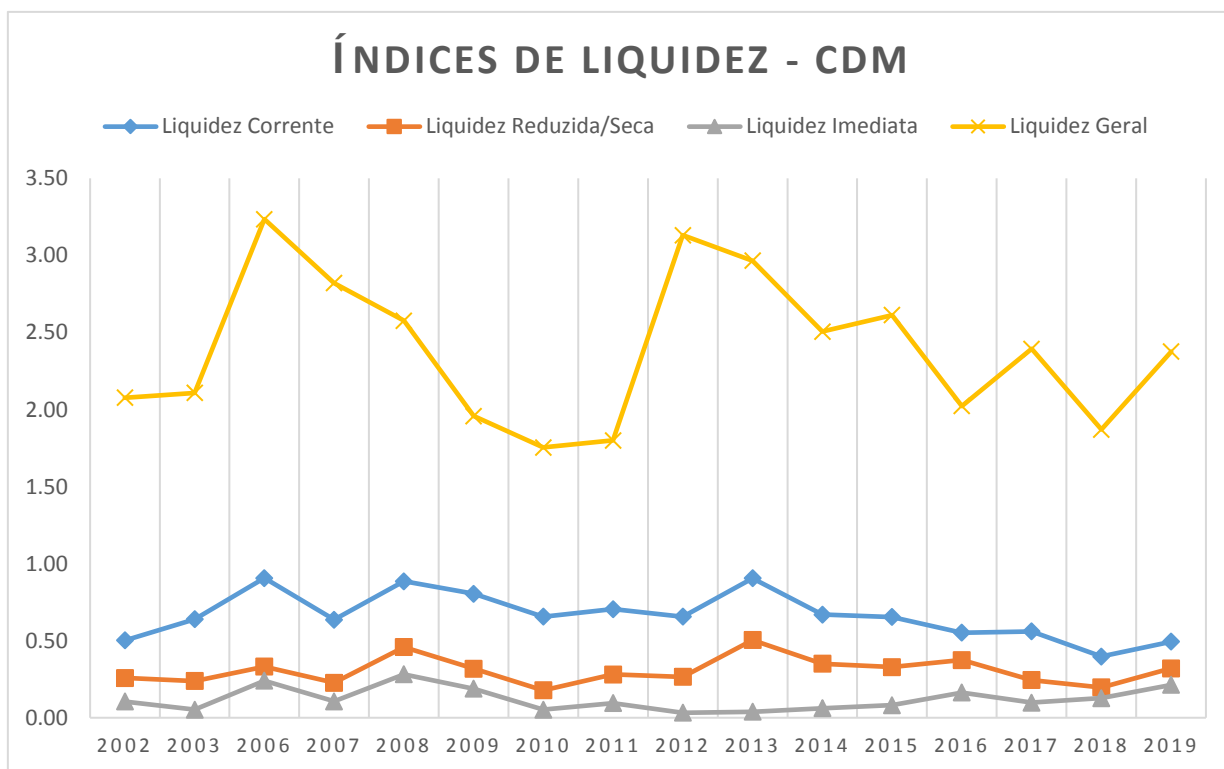


Gráfico 1 - CDM Índices de Liquidez

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se no gráfico 1 que, apesar das variações sofridas pelos índices analisados, os índices de liquidez corrente, reduzida e imediata são desfavoráveis, tendo em conta que os resultados não ultrapassaram o valor de 1, o que significa que a disponibilidade de curto prazo da CDM não foi suficiente para fazer frente as suas obrigações de curto prazo e se houvesse uma paralisação nas vendas ou tivesse o *stock* obsoleto, não teriam capacidade para cobrir as suas dívidas de curto prazo. No entanto, o índice de liquidez geral apresenta números favoráveis, tendo em vista que o resultado é maior que 1, mostrando que a CDM tem capacidade de honrar com as suas obrigações a longo prazo, transformar o seu activo e pagar as suas dívidas de curto e longo prazo.

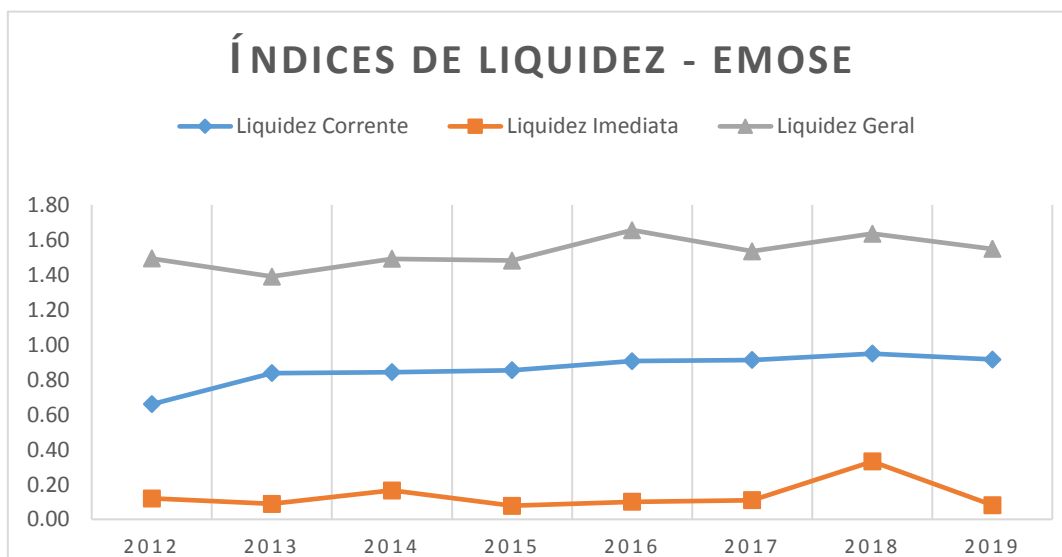


Gráfico 2 - EMOSE. Índices de liquidez

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se no gráfico 2 que os índices de liquidez corrente e imediata apresentam resultados desfavoráveis pois não ultrapassaram o valor de 1, o que significa que o activo circulante ou disponibilidades de curto prazo da EMOSE durante o período em análise não foi suficiente para fazer frente as suas obrigações de curto prazo e se houvesse uma paralisação nas vendas, não teriam capacidade para cobrir as suas dívidas de curto prazo. No entanto, o índice de liquidez geral, mostra que a EMOSE apresenta um resultado satisfatório, com um índice medio de 1.53, sendo o mais baixo de 1.39 em 2013 e o mais alto de 1.66 em 2016. Isto indica que a EMOSE tem capacidade de honrar com as suas obrigações a longo prazo, transformar o seu activo e pagar as suas dívidas de curto e longo prazo.

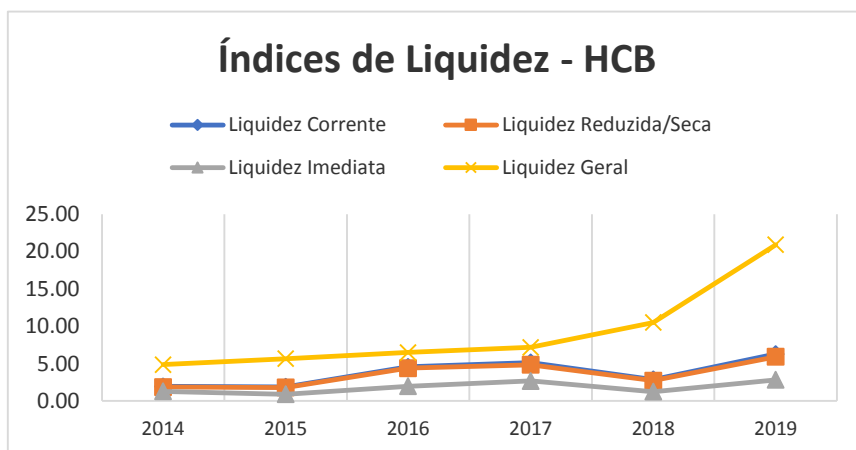


Gráfico 3 - HCB. Índices de liquidez

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se no gráfico 3 que há variações nos índices analisados, o índice de liquidez corrente, reduzida e imediata são satisfatórios pois estão acima de 1, significando que o activo circulante ou disponibilidades de curto prazo da HCB durante o período em análise foi suficiente para fazer frente as suas obrigações de curto prazo e com tendência a crescer. No ano de 2019 chegou a 6.26, o que indica que depois de pagar as suas obrigações por cada metical, a HCB ainda ficou com 5.26 MT para investir. Apenas no ano de 2015 é que se verificou um índice de liquidez imediata deficiente, abaixo de 1, o que indicava que seu saldo de caixa e equivalentes de caixa foram insuficientes para pagamento das dívidas de curto prazo.

Olhando para o índice de liquidez geral, nota-se que em todos os períodos a HCB apresentou uma situação financeira favorável com sobra de caixa para liquidar suas dívidas de curto e longo prazo, o que revela a existência de uma boa gestão de caixa. No entanto, o elevado índice de liquidez também pode indicar que a empresa não estava a investir o suficiente.

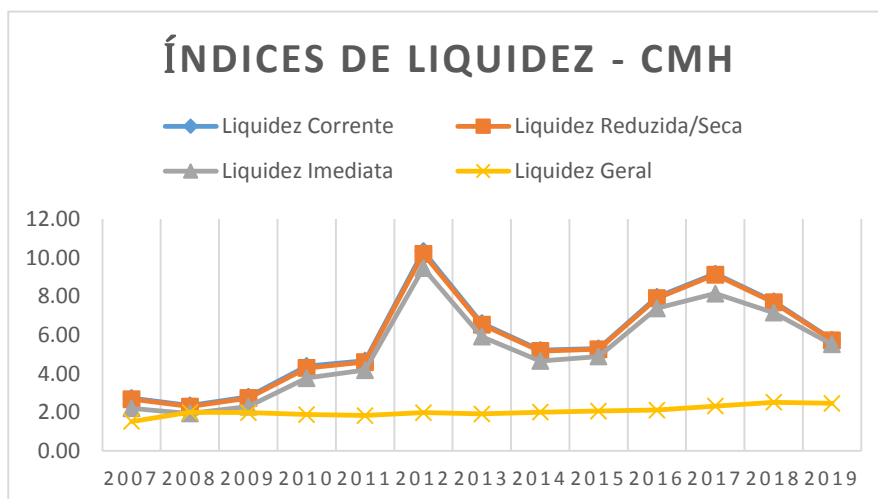


Gráfico 4 - CMH. Índices de liquidez

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se no gráfico 4 que há variações nos índices analisados, o índice de liquidez corrente, reduzida e imediata são satisfatórios pois estão acima de 1, o que significa que o activo circulante ou disponibilidades de curto prazo da CMH durante o período em análise foi suficiente para fazer frente as suas obrigações de curto prazo e com tendência a crescer. No ano de 2012 o índice de liquidez corrente chegou a 10.34, o que indica que depois de pagar as suas obrigações por cada metical, a CMH ainda ficou com 9.34 MT para investir.

Olhando para o índice de liquidez geral, nota-se que em todos os períodos a CMH apresentou uma situação financeira favorável com sobra de caixa para liquidar suas dívidas de curto e longo prazo, o que revela a existência de uma boa gestão de caixa ou que a empresa não estava a investir o suficiente.

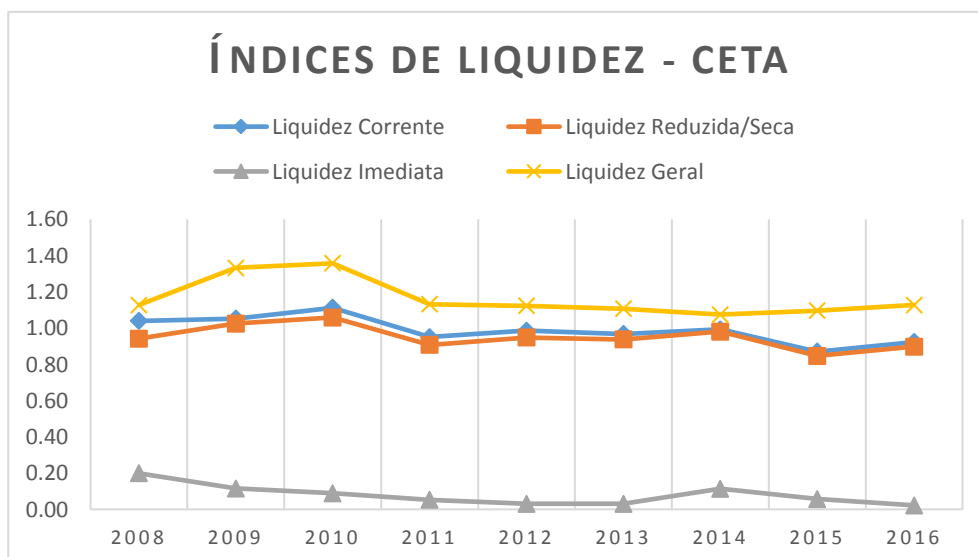


Gráfico 5 - Índices de liquidez

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se no gráfico 5 que, os índices de liquidez corrente e reduzida apresentaram oscilações muito próximas, de início estavam acima de 1 até 2010, o que indica que o ativo circulante ou disponibilidades de curto prazo da CETA até 2010 foi suficiente para fazer frente às suas obrigações de curto prazo mas de 2011 a 2016, esteve abaixo de 1, o que indicando que a empresa não tinha capacidade de cobrir suas despesas e se tivesse havido uma paralisação nas vendas, não teriam capacidade para cobrir as suas dívidas de curto prazo. No entanto, o índice de liquidez geral, mostra que a CETA apresenta um índice médio de 1.16, sendo o mais alto de 1.36 em 2010 e o mais baixo de 1.07 em 2014. Este resultado é satisfatório e indica que a CETA tinha capacidade de honrar com as suas obrigações a longo prazo, transformar o seu ativo e pagando as suas dívidas de curto e longo prazo.

Quanto a liquidez imediata, a CETA apresentou uma liquidez muito baixa com média de 0.08, o que indica que seu saldo de caixa e Equivalentes de caixa eram insatisfatórios para pagamento das dívidas de curto prazo. No entanto, isto pode não ser problema, mas sim um sinal de eficiência na administração de capital de giro.

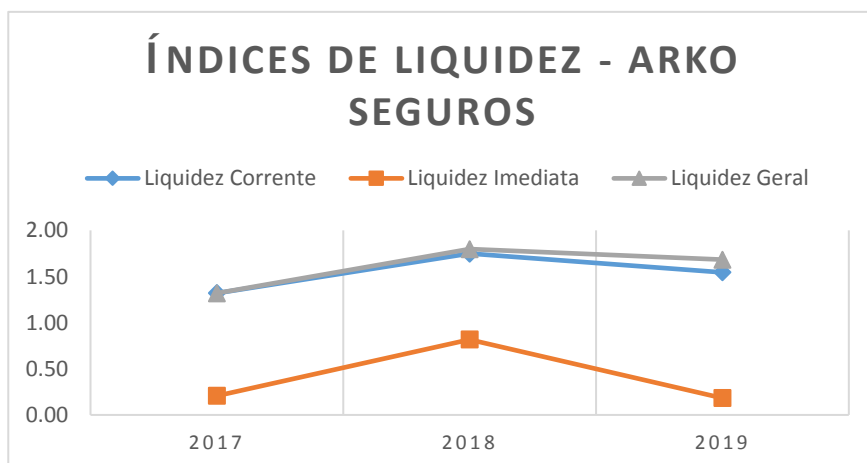


Gráfico 6 - ARKO SEGUROS. Índices de liquidez

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se no gráfico 6 que o índice de liquidez corrente da ARKO SEGUROS manteve-se com uma média de 1.54 MT em caixa, o que demonstra uma boa gestão de recursos e saúde financeira. O mesmo acontece com a liquidez geral com uma média de 1.60 em todos períodos analisados, o que indica uma situação financeira favorável com sobra de caixa para liquidar suas dívidas de curto e longo prazo. Por último, a liquidez imediata indica uma situação realmente desfavorável para a instituição pois esteve aquém de conseguir cumprir com as obrigações do passivo circulante com os recursos disponíveis. A média da liquidez imediata durante o período foi de 0.4, o que significa que seu saldo de caixa e Equivalentes de caixa foram insatisfatórios para pagamento das dívidas de curto prazo. No entanto, isto pode não ser problema, mas sim um sinal de eficiência na gestão de capital de giro.

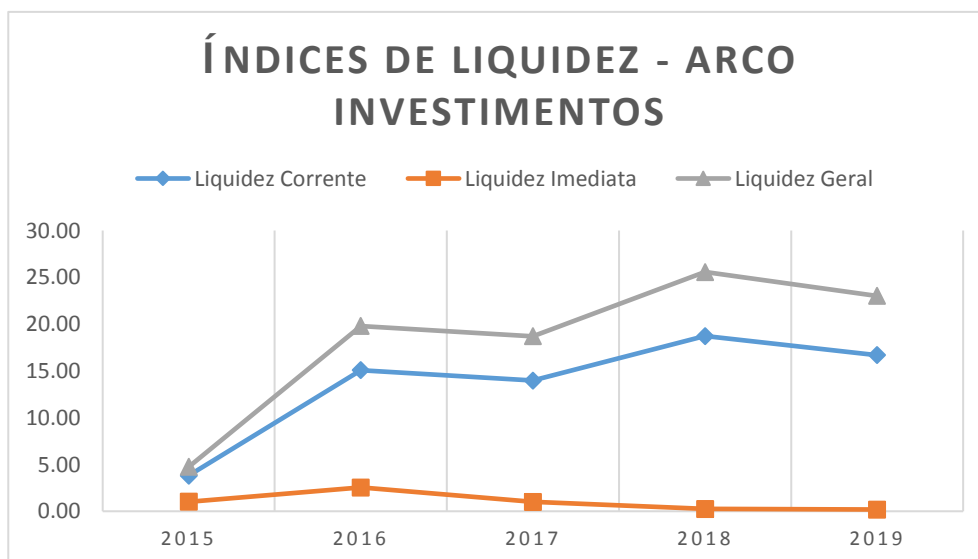


Gráfico 7 - ARCO INVESTIMENTOS. Índices de liquidez

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se no gráfico 7 que há variações crescente nos índices de liquidez corrente e geral, sendo o mais alto de 25,56 e 18,7 respectivamente em 2018. Isso indicou que o activo circulante ou disponibilidades de curto prazo da ARCO INVESTIMENTOS durante o período em análise foi suficiente para fazer frente as suas obrigações de curto prazo. Depois de pagar as suas obrigações por cada metical, a ARCO INVESTIMENTOS ainda ficou com valores altos para investir. Este foi um resultado satisfatório que pode revelar uma boa gestão ou que a empresa não estava a investir o suficiente.

Apenas no ano de 2018 e 2019 é que tivemos o índice de liquidez imediata deficiente, abaixo de 1, o que indica que seu saldo de caixa e equivalentes de caixa foram insuficientes para pagamento das dívidas de curto prazo, trazendo uma situação financeira desfavorável nesse período. No entanto, isto pode não ser problema, mas sim um sinal de eficiência na gestão de capital de giro.

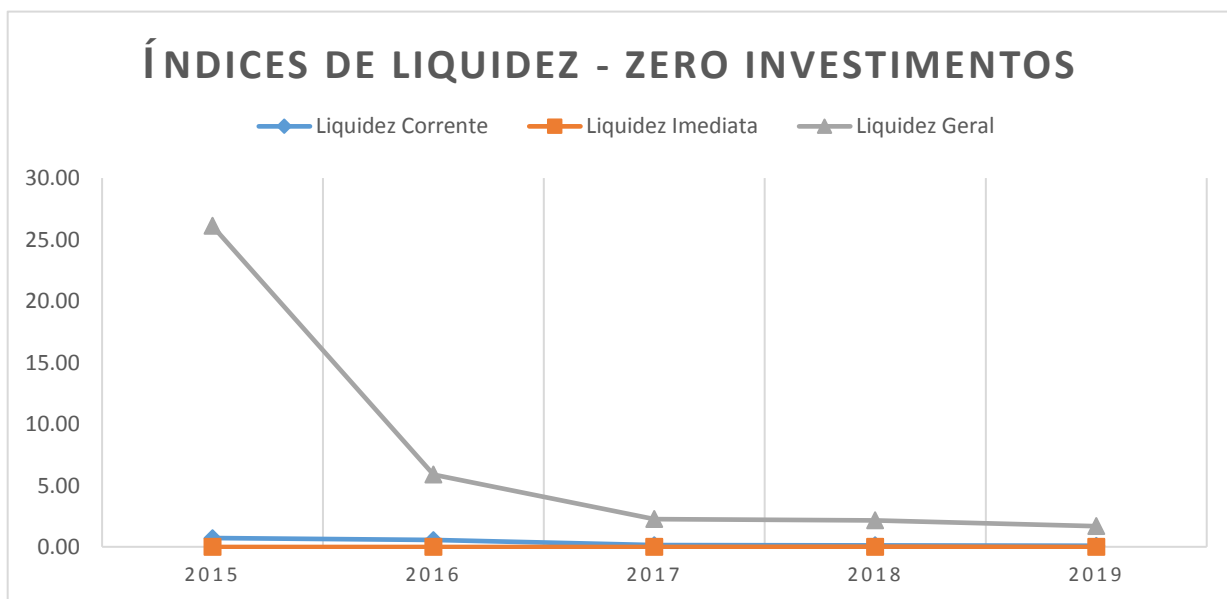


Gráfico 8 - ZERO INVESTIMENTO. Índices de liquidez

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se no gráfico 8 que o índice de liquidez corrente, reduzida e imediata foram insatisfatórios pois estavam abaixo de 1, o que significa que o activo circulante ou disponibilidades de curto prazo da ZERO INVESTIMENTO durante o período em análise foi insuficiente para fazer frente as suas obrigações de curto prazo. Apesar disso, olhando para o índice de liquidez geral, nota-se que em todos os períodos a ZERO INVESTIMENTO apresentou uma situação financeira favorável com um índice decrescente, sendo em 2015 de 26,12 e em 2019 de 2,16. Este resultado indica que houve sobra de caixa para liquidar suas dívidas de curto e longo prazo.

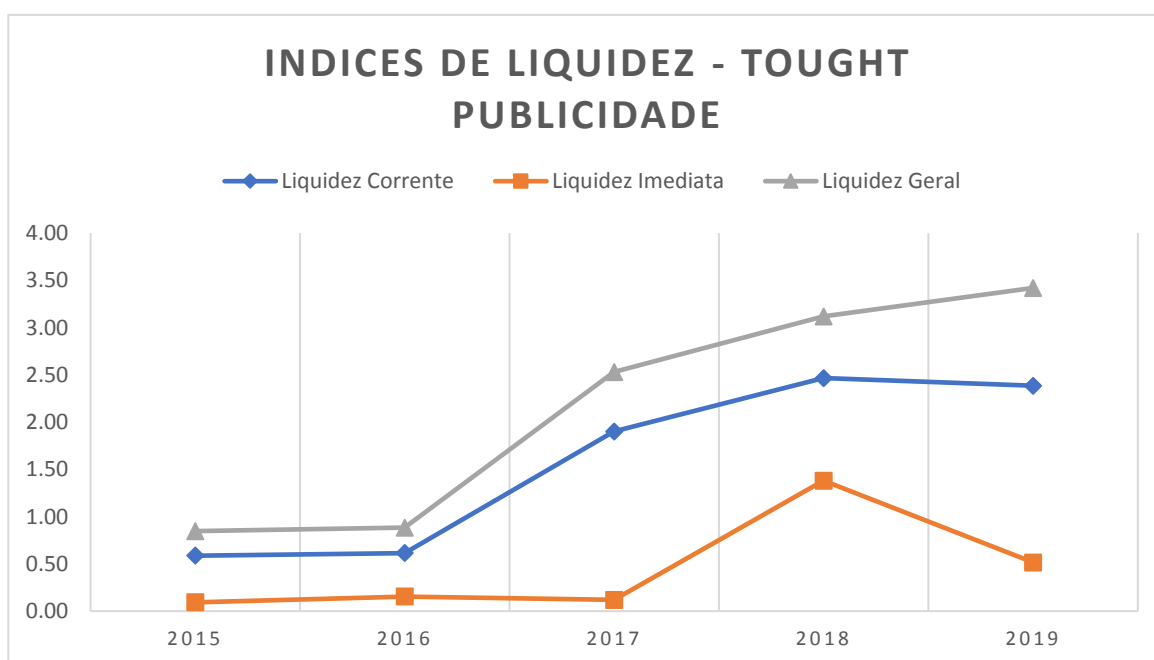


Gráfico 9 - TOUGHT PUBLICIDADE. Índices de liquidez

Fonte: Dados da Pesquisa

Observa-se no gráfico 9 que o índice de liquidez corrente e imediata foram insatisfatórios nos primeiros 2 anos iniciais, 2015 e 2016 pois estavam abaixo de 1, o que significa que o Activo circulante ou disponibilidades de curto prazo da TOUGHT PUBLICIDADE durante esse período foi insuficiente para fazer frente as suas obrigações de curto prazo. Apesar disso, nos anos seguintes, 2017 a 2019 a liquidez corrente teve uma média de 2,25 e para o índice de liquidez imediata em 2018 foi de positivo de 1,38 tornando o resultado satisfatório. Olhando para o índice de liquidez geral, nota-se que em todos os períodos a TOUGHT PUBLICIDADE apresentou uma situação financeira favorável a partir de 2017 com um índice crescente, sendo em 2017 de 2,53 e em 2019 de 3,46. Este resultado indica que houve sobra de caixa para liquidar suas dívidas de curto e longo prazo.

4.1.2 Análise dos Índices de estrutura de capital

Através da compilação dos dados, seguem os gráficos de 10 a 18, referente aos índices de Estrutura de capital, nomeadamente: Participação do capital de terceiros, composição do

endividamento, imobilização do Patrimônio Líquido e imobilização dos recursos não correntes. São igualmente apresentados os resultados das análises e respectivos comentários das empresas em análise para estes índices:

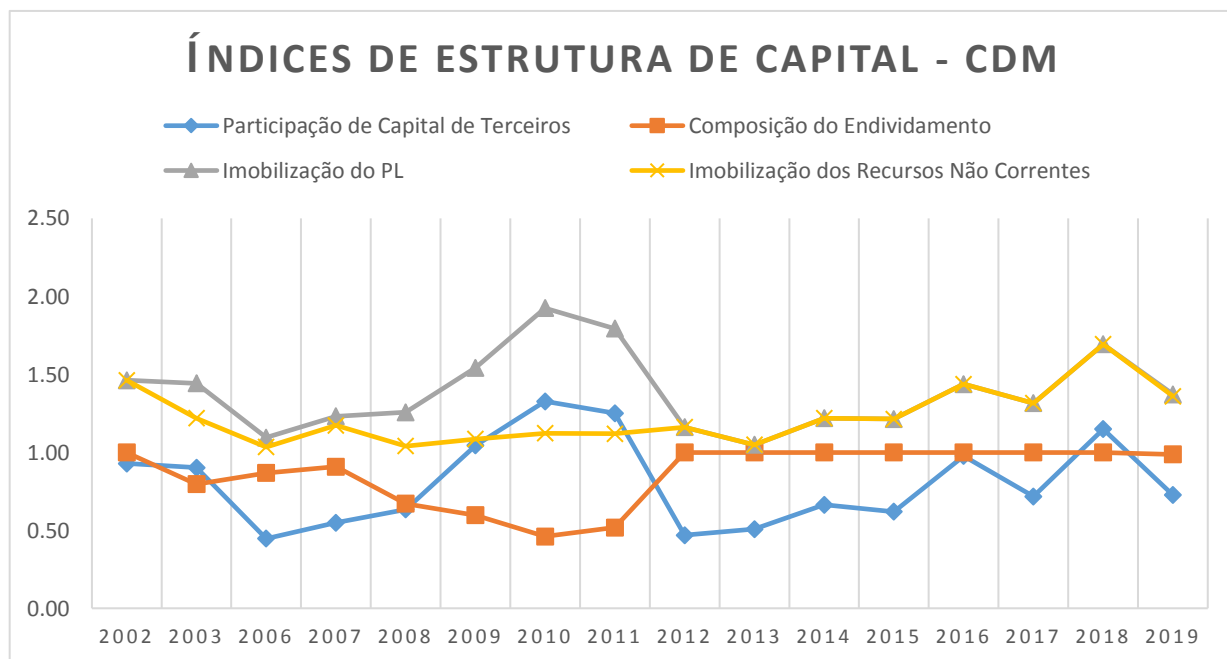


Gráfico 10 - CDM. Índices de Estrutura de Capital

Fonte: Dados da Pesquisa

O Grau de Endividamento representa quanto a empresa tomou de capital de terceiros para cada 100 MT de capital próprio, ou seja, índices maiores que 1 podem revelar dependência em relação ao capital de terceiros.

Na análise do gráfico 10, referente ao grau de endividamento, o índice de participação de capital de terceiros da CDM foi de 0.93, indicando que 93% do seu capital para geração de suas actividades é financiada por terceiros. O mesmo diminuiu para 0.9 em 2003, chegando a 2006 com 0,45 e mantém-se abaixo de 1 até 2008, voltando a ter uma queda de 2012 a 2017, de 0,47 e 0,72. Em suma fica claro que existe uma dependência de terceiros com uma média de 1,23 de 2006 a 2019.

Quanto a composição do endividamento, nota-se apenas em 2010 e 2011 é que houve uma situação favorável, com 0.46 e 0.52 de dívida de curto prazo, o que indicava uma dívida de 46% e 52% de curto prazo. Os restantes períodos a dívida de curto prazo oscilava de 0.6 a 1, mostrando que a maior parte da dívida era de curto prazo, o que não resulta em um ambiente ideal.

Para o imobilizado do PL, nota-se que a CDM iniciou com 1.45 no primeiro ano, teve várias oscilações e terminou com 1.38 no período em análise. Pode-se notar de 2006 a 2019 uma média de 1.38 o que representa um comprometimento a mais que o seu património em 38%. Se não reduzir, futuramente, mesmo que seja para expansão, ela compromete o seu activo circulante. Este resultado mostra ainda que a CDM usou todo seu património líquido e adicionou 38% de recursos de terceiros

Ao analisar a imobilização dos recursos não correntes, nota-se que o mesmo nunca esteve abaixo de 1, auxiliando assim a existência de investimentos permanentes com recursos de curto prazo. A média de 2006 a 2019 foi de 1,22, indicando que a CDM aplicou 122% dos recursos não correntes em activo permanente. Este alto investimento em activo permanente pode ter acontecido porque para a produção de cervejas é necessário máquinas e equipamentos específicos.

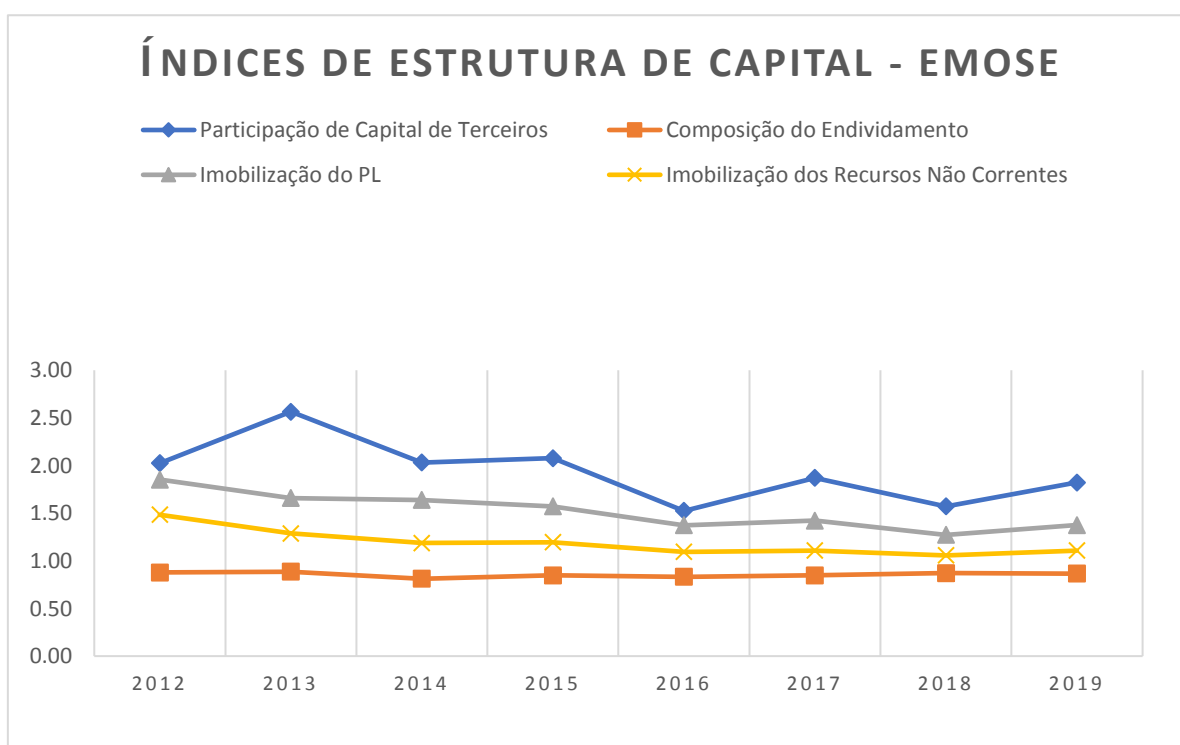


Gráfico 11 - EMOSE. Índices de Estrutura de Capital

Fonte: Dados da Pesquisa

Na análise do gráfico 11, grau de endividamento, o índice de participação de capital de terceiros mostra que a EMOSE tomou de terceiros em média 1.94 ou seja 194% do capital

próprio a empresa tomou de terceiros. O ano mais favorável foi de 2016 com 1.53 e o mais grave 2013 com 2,56.

Em relação a composição do endividamento, nota-se que durante o período em análise, em média 85.6% das obrigações totais eram de curto, o que aumenta a sua pressão para geração de recursos. Esta pressão foi mais agravante em 2013 onde chegou a 89% das obrigações totais serem de curto prazo.

Em relação a imobilização do PL, pode-se notar que a EMOSE teve uma situação desfavorável iniciando com 1.85 em 2012, mas com uma tendência decrescente para 1.27 em 2018 e 1.35 em 2019. A respeito desse índice, esse resultado deve ser menor possível, sendo que os percentuais devem ser menores que 100%. Esta situação desfavorável mostra que a EMOSE investiu em 2019 135% do seu património no activo permanente não sobrando nenhum valor do seu património líquido para o seu activo circulante, o que cria uma dependência de terceiros.

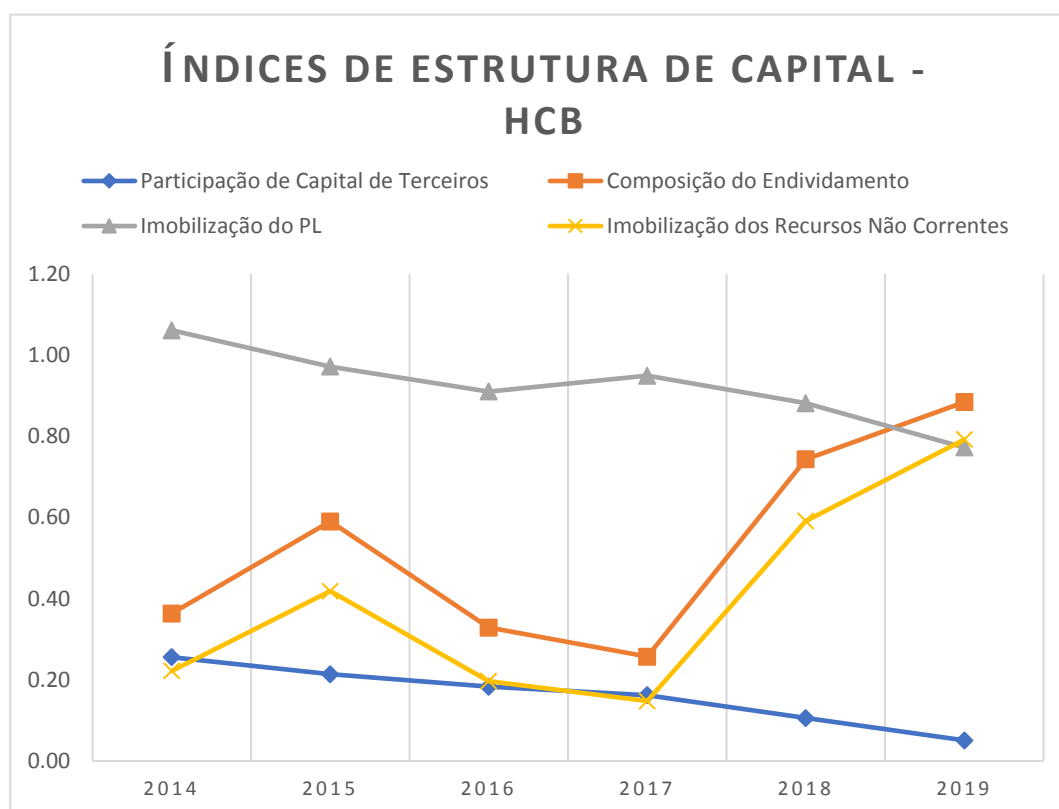


Gráfico 12 - HCB. Índices de Estrutura de Capital

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao analisar o gráfico 12, nota-se que durante o período em análise, a HCB apresenta um resultado satisfatório, com 0,26 em 2014 e decrescendo até 0,05, o que mostra que teve uma participação de capital de terceiros em 26% e reduziu até 5%.

Quanto a composição do endividamento, no ano de 2014, 2016 e 2017, houve um resultado satisfatório com uma dívida de curto prazo apresentando uma percentagem de 36%, 33% e 26%, o que conferia uma folga para a geração de lucros. No entanto, em 2018 e 2019 passou para 74% e 88%, criando uma situação quase desfavorável para a HCB, nos respectivos anos. Assim, cria-se uma situação de alerta no que diz respeito à geração de lucros pois há dificuldade de gerar lucros a curto prazo, mas suas dívidas são de prazos curtos, tendo assim que recorrer a recursos de terceiros para cumprir com suas obrigações financeiras.

Os resultados encontrados de imobilização do Património líquido nos períodos analisados foram favoráveis para a empresa, com a exceção do ano 2014 onde se apresentou um índice de 1,06, ou seja 106% do património líquido foram investidos no Activo permanente e ainda de recorreu ao financiamento de terceiros. Nos anos subsequentes, os percentuais foram menores que 100%. O índice de IPL mostra que 97%, 91%, 95, 88% e 77% do PL foram investidos no Activo permanente. O restante do percentual (3%, 9%, 5%, 12% e 23%) foi aplicado no Activo circulante.

Já na imobilização de recursos não correntes, a empresa apresenta percentuais relativamente baixos, sendo o menor resultado em 2017, de 15%, indicando baixa aplicação de recursos não correntes em relação ao Activo permanente.

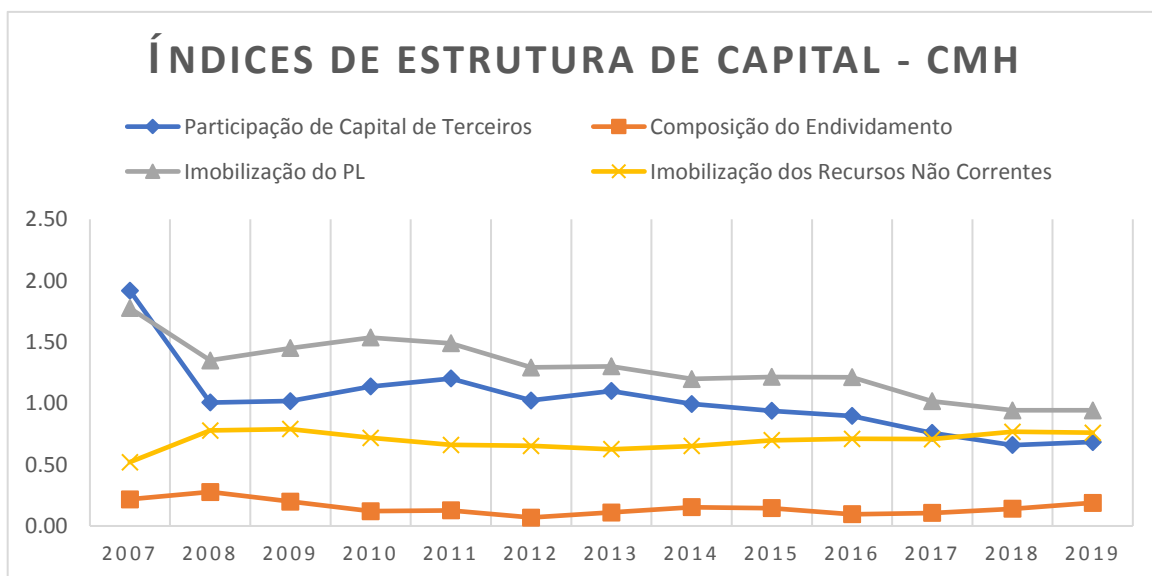


Gráfico 13 - CMH. Índices de Estrutura de Capital

Fonte: Dados da Pesquisa

Na análise do gráfico 13, grau de endividamento, o índice de participação de capital de terceiros mostra um resultado favorável ao longo do tempo onde houve uma redução de 1.92 em 2007 para 0.68 em 2019, uma redução de 1,24 ou seja 124 % de dependência de terceiro. Isto mostra que a CMH em 2019 do capital próprio tomou 68% de terceiros. O ano mais favorável foi de 2018 com 0,66 e o mais grave 2007 com 1,92.

Em relação a composição do endividamento, nota-se que durante o período em análise, em média 15% das obrigações totais eram de curto, o que reduz a sua pressão para geração de recursos. Os restantes 85% eram de longo prazo.

Em relação a imobilização do PL, pode-se notar que a CMH teve uma situação desfavorável iniciando com 1.78 em 2007, mas com uma tendência decrescente para 0,94 em 2018 e 2019. A respeito desse índice, esse resultado deve ser menor possível, sendo que os percentuais devem ser menores que 100%. Esta situação desfavorável mostra que a CMH investiu de 2007 a 2017 acima do seu património no activo permanente não sobrando nenhum valor do seu património líquido para o seu activo circulante, o que criou uma dependência de terceiros. No entanto em 2018 e 2019 essa situação melhorou onde passou a ter 94% para o seu Activo permanente e os restantes 6% para o seu activo circulante.

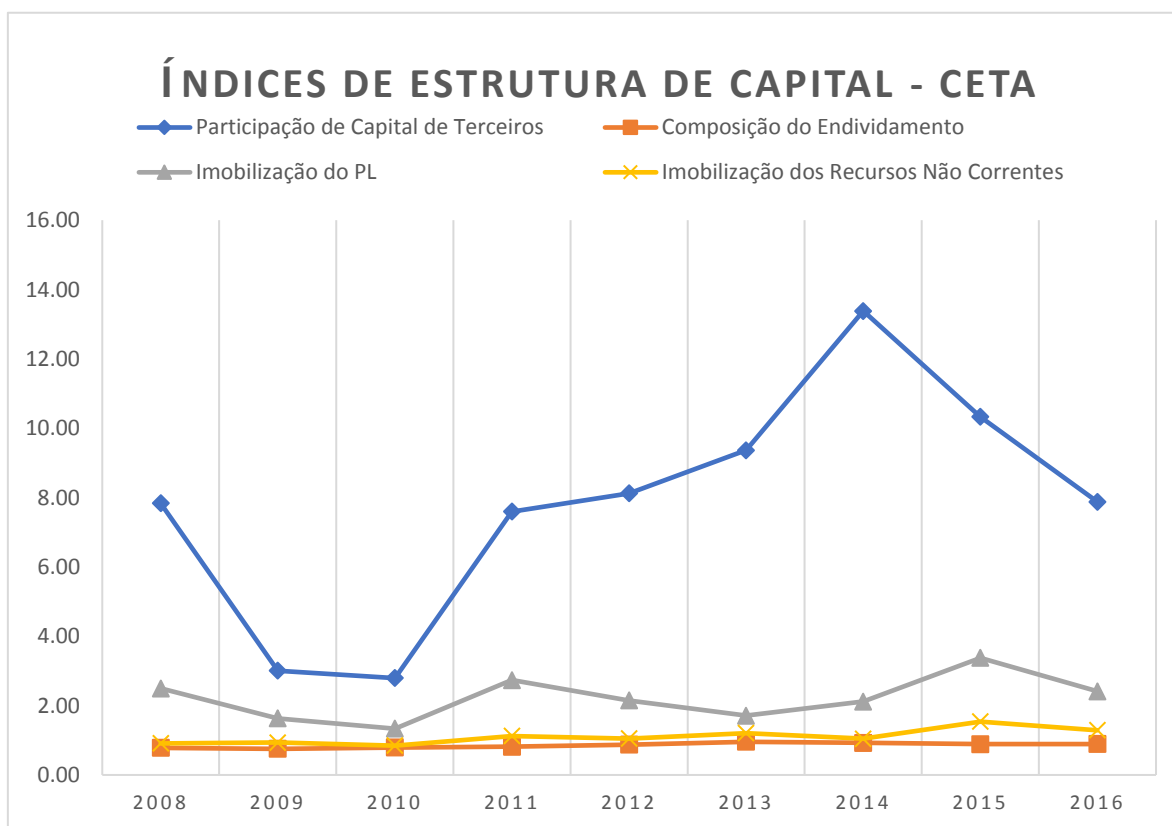


Gráfico 14 - CETA. Índices de Estrutura de Capital

Fonte: Dados da Pesquisa

Analisado o gráfico 14, o índice de participação de capital de terceiros, nota-se uma dependência de 738% no ano de 2008, baixando em 2009 para 301% e 279% em 2010. No entanto, esta dependência volta a subir de 2011 a 2014 atingindo o maior percentual de 1338% e terminando na casa dos 788% em 2016. Esta situação mostra que a CETA é dependente de terceiros e com uma paralisação nas vendas ela pode ir à falência. Pode-se também notar um círculo vicioso e uma situação financeira desfavorável com um alto nível de risco.

Do total das dívidas contraídas, a CETA teve ao longo do período dívidas de curto prazo na ordem de 78% a 89% tendo o percentual mais baixo em 2009 de 75% e o mais alto de 96% em 2013. Mesmo não tendo um percentual igual ou superior a 100, por ter um grau elevado de participação de capitais de terceiros em sua estrutura de capital, cria-se uma situação de alerta no que diz respeito à geração de lucros. Por ter a maior parte da Dívida de curto prazo de 89% em 2019 e sabendo da dificuldade de gerar lucros a curto prazo, isto pode

levar a que a CETA recorra sempre a recursos de terceiros e criar uma situação insustentável, levando até mesma a falência.

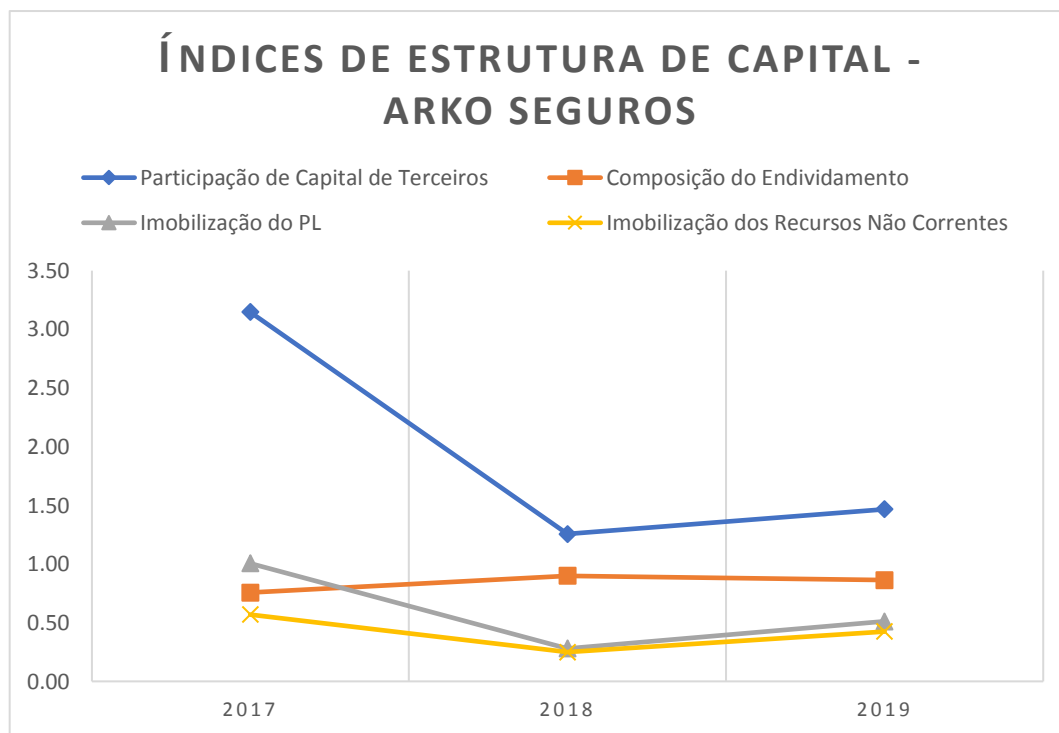


Gráfico 15 - ARKO SEGUROS. Índices de Estrutura de Capital

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao observar o gráfico 15, nota-se que apesar da situação desfavorável quanto a participação do capital de terceiros, houve uma redução da dependência de recursos de terceiros passando de 2017 com 3,15 para 1,47 em 2019, uma redução de 1.68 ou 168%, indicando que 147% do seu capital para geração de suas actividades em 2019 foi financiada por terceiros. O resultado apresentado pelo índice de participação de capitais de terceiros quer dizer que, para cada 100,00 Mt de capital próprio (Património líquido) utilizado para financiar seus investimentos, a ARKO SEGUROS tomou 147,00 Mt de capitais de terceiros, que é composto pelas contas passivo circulante e exigível a longo prazo.

Em relação a composição do endividamento, observa-se que ARKO SEGUROS apresentou em média 84% do total da dívida de curto prazo, o que coloca uma enorme pressão na geração de lucros da empresa. Levando em conta o elevado índice de participação

de capital de terceiros, este cria um ambiente não ideal e desfavorável para a ARKO SEGUROS.

Os resultados encontrados de imobilização do Património líquido nos períodos analisados foram desfavoráveis no ano de 2017 com 1.01 e favoráveis em 2018 e 2019, com 0,28 e 0,51. Houve uma redução no período de 2017 a 2019 de 0,5 ou 50%. Com estes índices de 28% e 51% do PL investidos no Activo permanente, o restante do percentual (72% e 49%) foi aplicado no Activo circulante.

O resultado da imobilização dos recursos não correntes mostra que em 2017, 2018 e 2019 os percentuais foram, respetivamente, de 57%, 25% e 43%. A avaliação mostrou que a ARKO SEGURO possui um percentual favorável, indicando que não são utilizados todos os recursos próprios no Activo permanente.

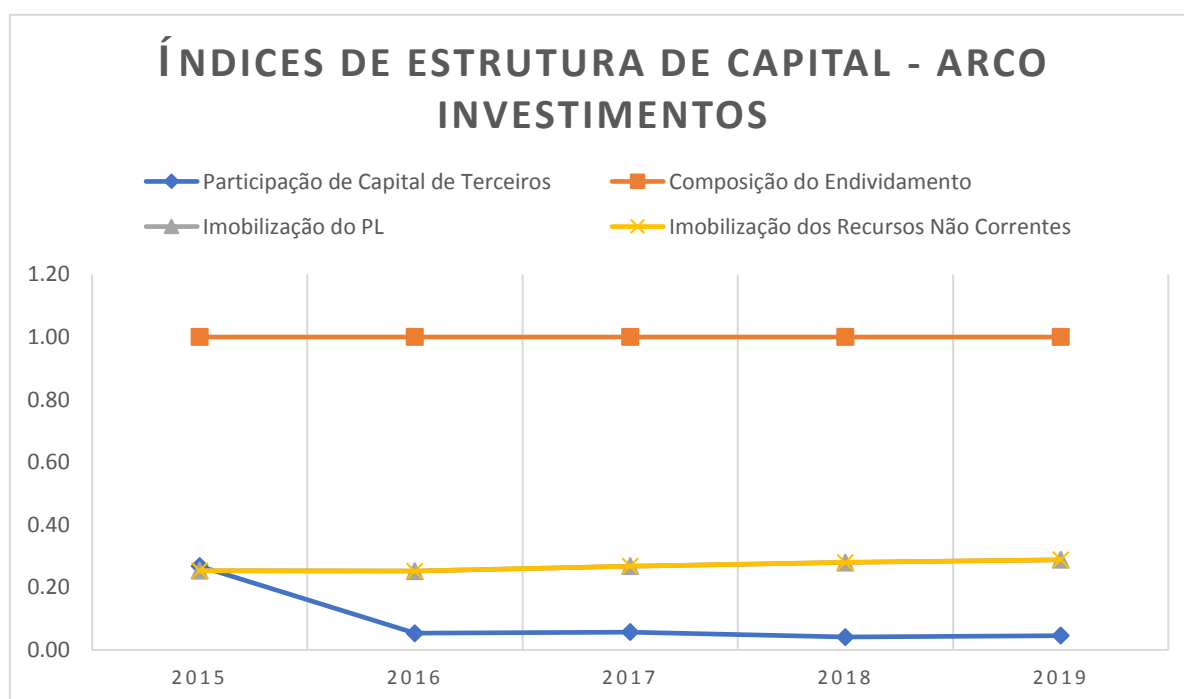


Gráfico 16 - ARCO INVESTIMENTOS. Índices de Estrutura de Capital

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao analisar o gráfico 16, quanto aos índices de estrutura, em todos os anos, a ARCO INVESTIMENTOS apresenta baixo nível de endividamento, que inicia com 0,27 e termina com 0,05, mostrando uma tendência decrescente. Este resultado indica uma situação favorável para a ARCO INVESTIMENTOS pois ela tem mais capital próprio investido do

que capital de terceiros.

Quanto a composição do endividamento, nota-se que 100% da sua dívida foram de curto prazo. Mesmo com este resultado aparentemente desfavorável, porque a ARCO INVESTIMENTOS possui menor grau de participação de capitais de terceiros em sua estrutura de capital, esta situação não prejudica a empresa.

No que diz respeito a imobilização do Patrimônio Líquido, apesar de este índice ser favorável, com uma oscilação entre 0,25 e 0,29, tem uma tendência crescente. Isto significa que em 2019 a ARCO INVESTIMENTOS apresentou 29% do seu patrimônio Líquido investido no activo permanente e os restantes 71% para investir no seu activo circulante, trazendo uma folga ou permitindo que a mesma tenha uma boa liquidez.

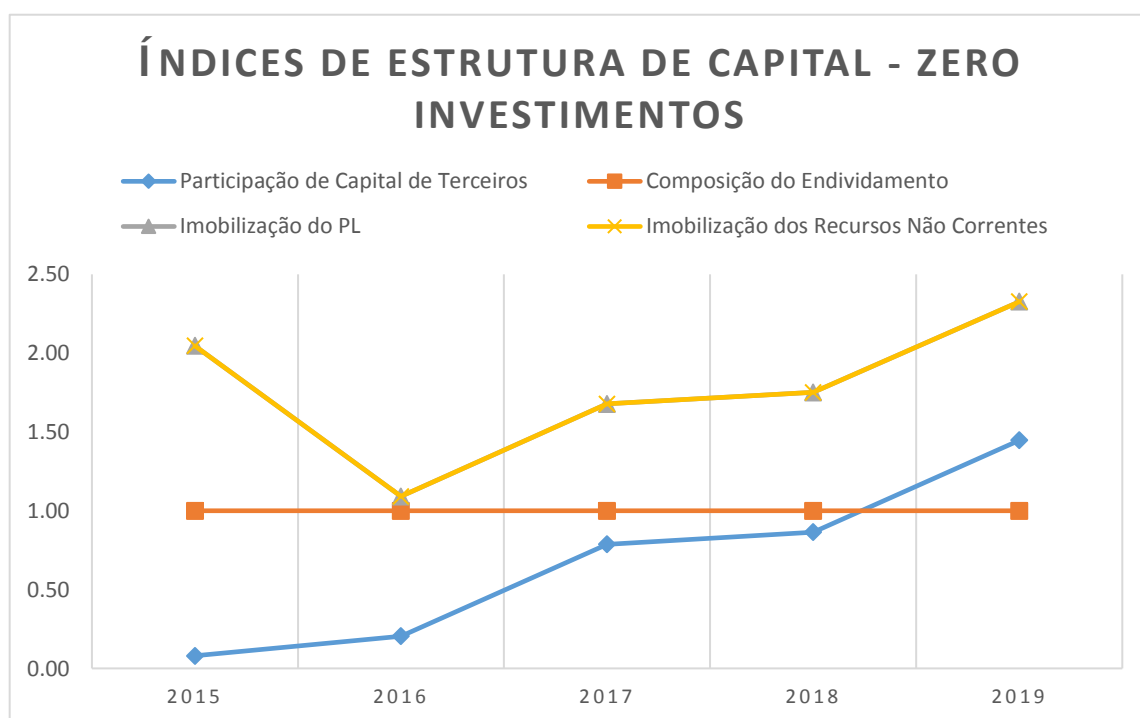


Gráfico 17 - ZERO INVESTIMENTOS. Índices de Estrutura de Capital

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao analisar o gráfico 17, nota-se que apesar da situação favorável quanto a participação do capital de terceiros de 2015 a 2018, houve um aumento da dependência de recursos de terceiros passando de 2018 com 0,86 para 1,45 em 2019, um aumento de 0,59 ou 59%, criando uma situação desfavorável em 2019. Isto significa que em 2019, 145% do seu capital para geração de suas atividades foi financiada por terceiros. Este resultado indica que

para cada 100,00 Mt de capital próprio (Património líquido) utilizado para financiar seus investimentos, a ZERO INVESTIMENTOS tomou 145,00 Mt de capitais de terceiros.

Quanto a composição do endividamento, nota-se que 100% da sua dívida foi de curto prazo. Com este resultado desfavorável e uma tendência crescente no grau de participação de capitais de terceiros em sua estrutura de capital, esta situação criou uma enorme pressão na geração de lucros.

No que diz respeito a imobilização do Património Líquido, este índice é desfavorável em todo período, oscilando com momentos mais altos de 2,05 em 2015 e 2,33 em 2019, e momento mais baixo de 1,09 em 2016. Isto significa que em 2019 a ZERO INVESTIMENTOS apresentou 233% do seu património líquido investido no activo permanente e recorrendo ao capital de terceiros para investir no seu activo circulante.

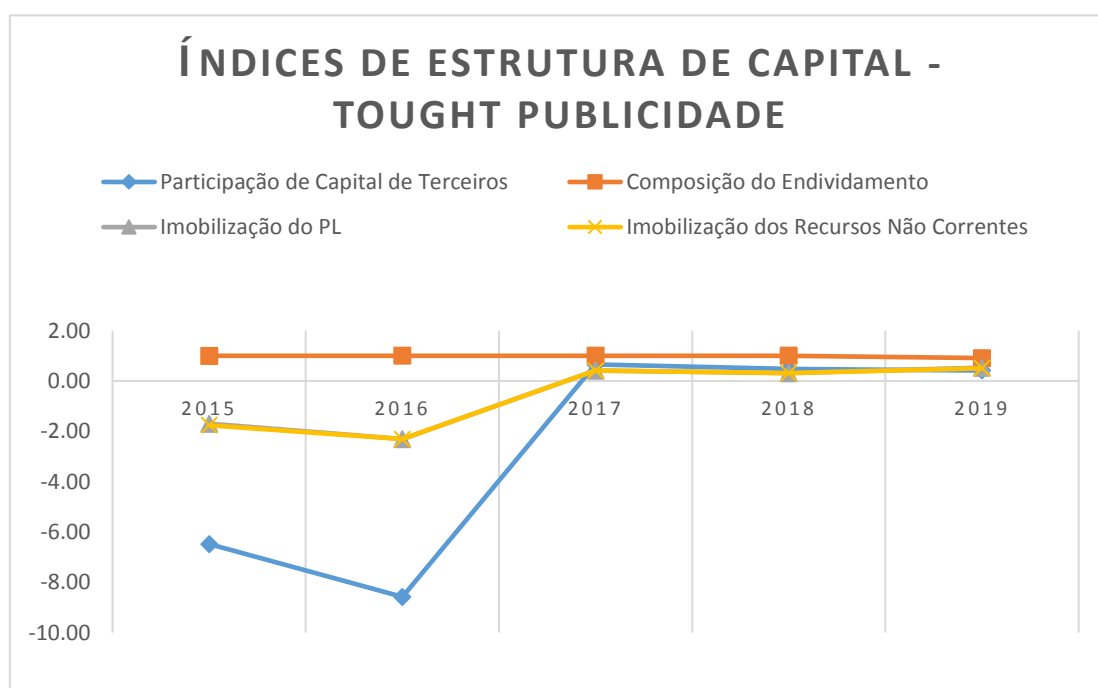


Gráfico 18 - TOUGHT PUBLICIDADE. Índices de Estrutura de Capital

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao observar o gráfico 18, nota-se que em 2015 e 2016 os índices são negativos, o que pode ter sido causado por débitos contraídos em administrações anteriores da TOUGHT PUBLICIDADE. Por conta disso, a empresa pode ter utilizado exclusivamente recursos próprios para amortizar os saldos em dívidas. No entanto, de 2017 a 2019 houve uma

dependência aceitável com tendência a reduzir de 0,65 em 2017 e 0,41 em 2019. Esta situação mostra que em 2019, 41% do seu capital para geração de suas actividades foi financiada por terceiros e os restantes 59% com capitais próprios

Quanto a composição do endividamento, nota-se que 100% da sua dívida foi de curto prazo. Mesmo com este resultado aparentemente desfavorável, porque a TOUGHT PUBLICIDADE possui menor grau de participação de capitais de terceiros em sua estrutura de capital, esta situação não prejudica a empresa.

No que diz respeito a imobilização do Património Líquido, este índice foi favorável, com uma oscilação entre 0,31 e 0,52, mostrando que do seu Património Líquido TOUGHT PUBLICIDADE tinha recursos suficientes para investir no activo permanente e ainda sobrou 48% para investir no seu activo circulante, permitindo que a mesma tivesse uma boa liquidez.

4.2 Análise dos índices de rentabilidade

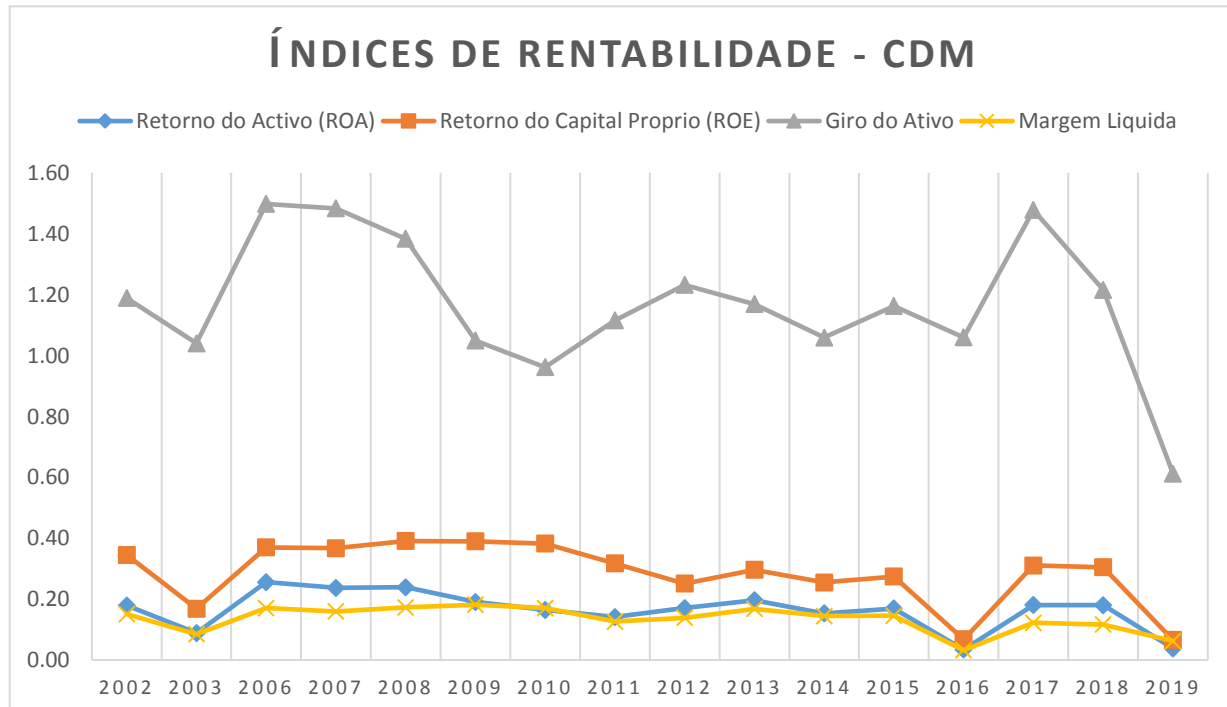


Gráfico 19 - CDM. Índices de Rentabilidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme o gráfico 19, a rentabilidade do Activo (ROA) para a CDM no período em análise, iniciou com um lucro de 0.18 MT para cada 1 MT de vendas, caindo a sua rentabilidade em 2003 para 0.09. O Mesmo volta a crescer atingindo o ponto mais alto de 0.26 de lucro em 2006, ou seja 26% do lucro de cada 1 MT investido. No entanto, voltou a ter duas reduções significativas em 2016 de 0.03 e 2019 de 0.04. O lucro sofreu grandes variações ao longo do período, mas foi sempre positivo.

Quanto ao Retorno do capital próprio, o gráfico mostra que apesar de satisfatório o índice de rentabilidade do capital próprio, houve também grandes variações, tendo o melhor período no ano de 2008 e 2009 em 39% e os piores em 2003, 2016 e 2019 com uma redução até 17% e 7%.

Para a Margem líquida, apesar das variações, o gráfico teve oscilações próximas da rentabilidade do activo de 15% em 2002, atingindo o máximo de 18% em 2009, uma redução de até 3% em 2016 e 6% em 2019.

No que diz respeito ao Giro do Activo, pode-se notar que a CDM manteve uma média de 1.17, ou seja para cada 1 MT de investimento totais suas vendas giraram em média 1.17 vezes em relação aos investimentos. Nota-se que pelo percentual do Giro do Activo, 117%, a CDM ganha pelo Giro do Activo e não pela margem líquida.

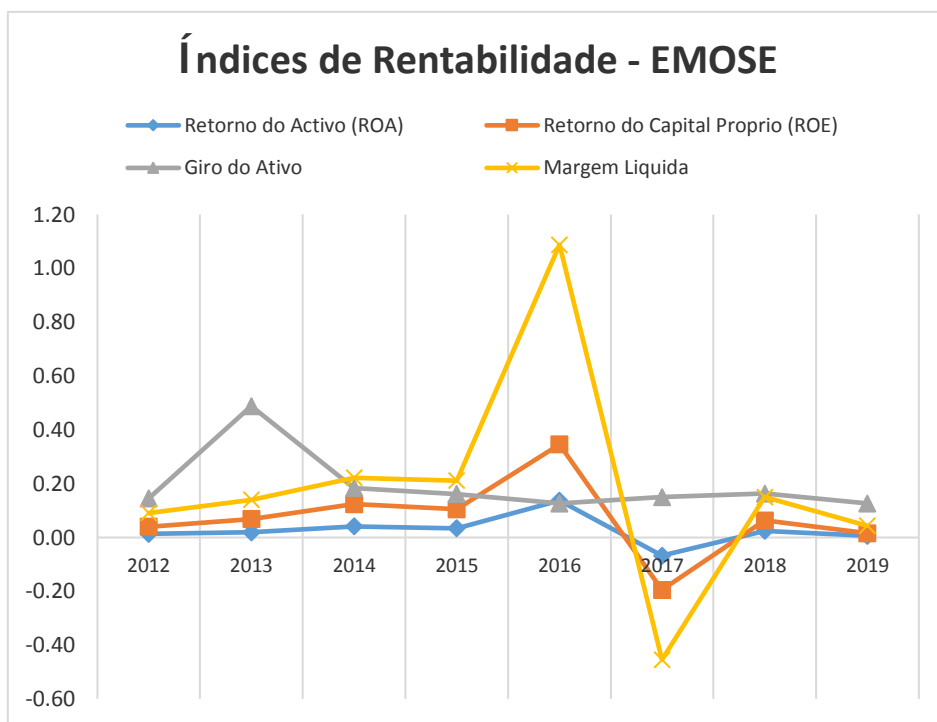


Gráfico 20 - EMOSE. Índices de Rentabilidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Como mostra o gráfico 20, a rentabilidade do activo (ROA) para a EMOSE no período em análise, iniciou com um lucro de 0.01 MT para cada 1 MT de vendas, aumentando até o ponto mais alto no valor 0.14 MT em 2016. De seguida, vê-se uma queda acentuada em 2017 para -0.07 Mt mas volta a recuperar-se e passa para 0.02 MT em 2018 e 0.01 em 2019. O lucro sofreu algumas variações ao longo do período, mas foi na maioria dos anos, com exceção de 2017 sempre positivo, mas não satisfatório.

Quanto ao Retorno do capital próprio, o gráfico mostra que apesar de satisfatório o índice de rentabilidade do capital próprio, houve também grandes variações, tendo o melhor período no ano de 2016 em 35% e o pior em 2017 com uma redução de até -20%.

Para a Margem líquida, apesar das variações, o gráfico inicia 0.09 em 2012, atingindo o máximo em 2016 com 1.09 e em 2017 com um valor negativo de 0.45.

No que diz respeito ao Giro do Activo, pode-se notar que a EMOSE manteve uma média de 0.19, ou seja para cada 1 MT de investimento totais suas vendas giraram em média 0.19, demonstrando que a venda está sendo menor que o valor investido.

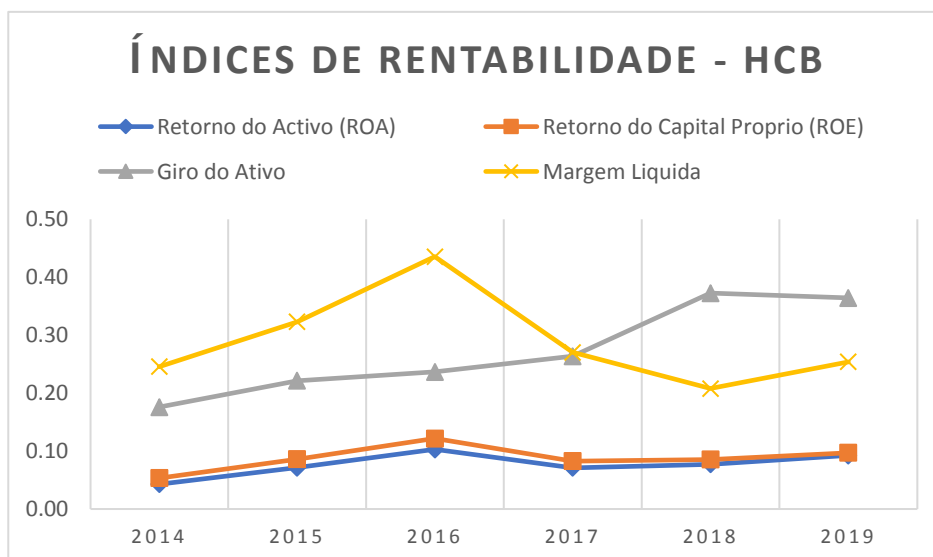


Gráfico 21 - HCB. Índices de Rentabilidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao observar o gráfico 21, o resultado em relação ao Giro do Activo da HCB, mostra que no ano de 2014, foi de 0,18, no ano de 2017 de 0,26 e em 2019 foi 0,36, observa-se, então, que para cada 1,00 Mt investido, suas vendas giraram 0.18, 0.26 e 0.36. Pelos resultados, observa-se que a cada ano aumentaram os percentuais, mas a situação não é favorável para empresa, pois demonstra que o giro das vendas foi menor que o valor investido.

Em relação à Margem Líquida, os resultados foram favoráveis para a empresa, pois em relação ao volume de vendas para cada 100,00 Mt vendidos, a HCB obteve em 2014, 2015, 2017 e 2019, lucro líquido de 25 Mt, 32 Mt, 27 Mt e 25 Mt nos respectivos anos.

O resultado do índice de retorno sobre o Activo, que avalia quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada 100,00 investidos, mostra uma situação favorável, onde a HCB teve um retorno crescente de 4% no ano 2014 para 9% em 2019.

O resultado da avaliação do índice de rentabilidade do Património líquido em 2014 foi de 5% de lucro para cada 100,00 Mt de capital próprio investido, esse foi um resultado muito baixo para a empresa, mas houve um aumento para 10% em 2019.

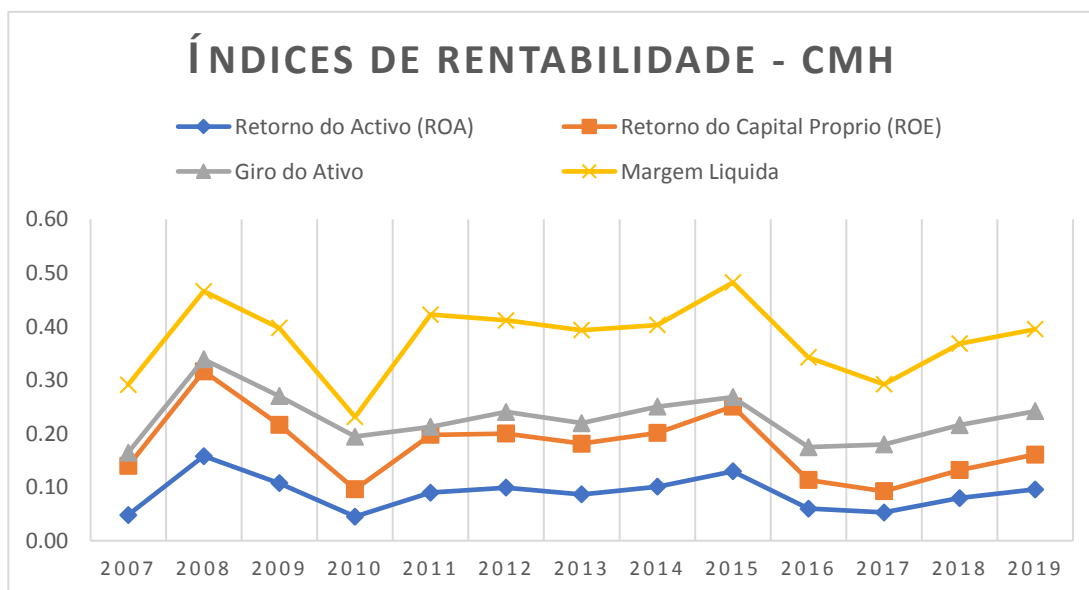


Gráfico 22 - CMH. Índices de Rentabilidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Pode-se observar no gráfico 22 que no período em análise entre 2007 a 2019, a CMH teve todos indicadores de rentabilidade positivos, sendo que os anos 2008 e 2015 foram os que apresentaram resultados elevados de ROA com 16% e 13%, ROE com 32% e 25%, Giro do Activo com 34% e 27% e por fim a Margem líquida com 47% e 48% respectivamente. Os piores anos foram 2007, 2010 e 2017, que apresentaram os menores índices do período, sendo para ROA 5%, 4% e 5%, Para ROE 14%, 10% e 9%, para o Giro do Activo 16%, 19% e 18% e por fim a Margem Líquida com 29%, 23% e 29%. Estes resultados foram satisfatórios para o período.

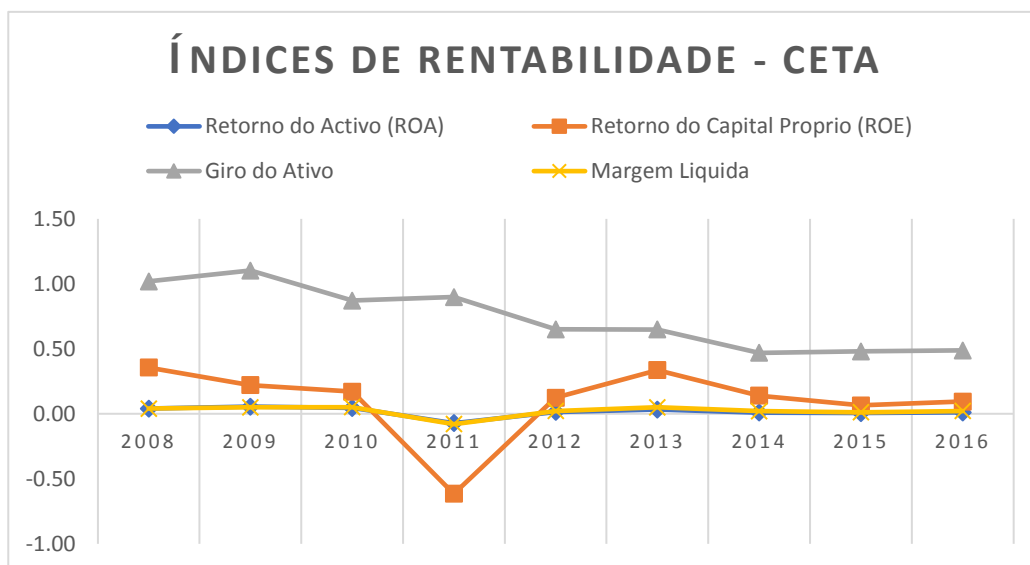


Gráfico 23 - CETA. Índices de Rentabilidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Pode-se observar no gráfico 23 que no período em análise de 2008 a 2010, que se registou uma queda em todos os índices e em 2011 com exceção do Giro do Activo, todos tiveram um retorno negativo trazendo uma situação desfavorável para a CETA. Contudo, vale ressaltar que houve uma rápida recuperação em 2013 quando os níveis de rentabilidade ficaram bem próximos dos de 2010. De 2012 a 2019, o ROE teve uns media de 15% e o Giro do Activo foi de 55%, enquanto a Margem líquida e o ROA foram muito baixos, de 2,5% e 1,4%.

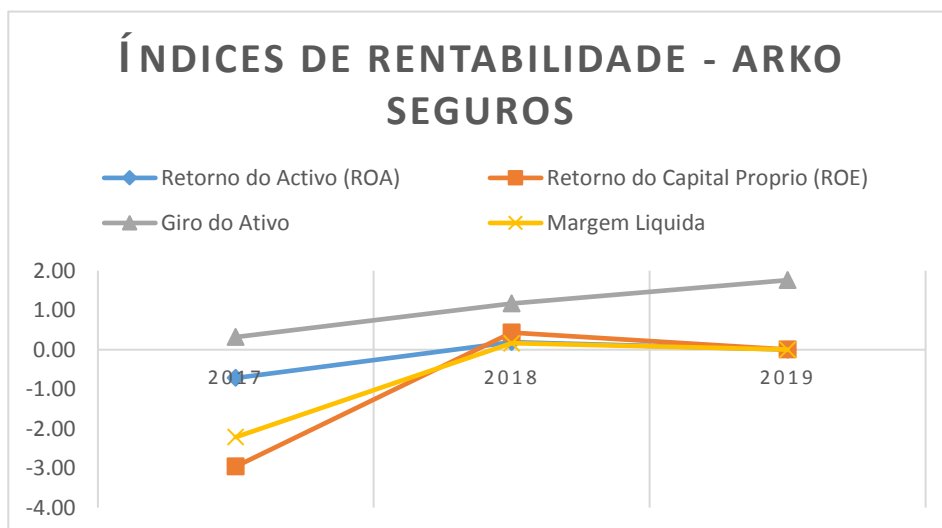


Gráfico 24 - ARKO SEGUROS. Índices de Rentabilidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Quanto a empresa ARKO SEGUROS, nota-se no gráfico 24 que no período em análise entre 2017 à 2019, iniciou com todos índices negativos em 2017, uma situação insatisfatória. No entanto, em 2018 ela se recupera, passando a resultados positivos de ROA, ROE, Giro do Activo e Margem Líquida, com 19%, 44%, 117% e 17%. No ano seguinte, 2019, com excepção do Giro do Activo que aumentou em 33,5%, todos outros índices tiveram uma queda criando assim uma situação insatisfatória para a ARKO SEGUROS. O Giro do Activo foi de 1.17 o que mostra que para cada 1 Mt investido, as suas vendas giraram em média 1.17 vezes em relação ao investimento.

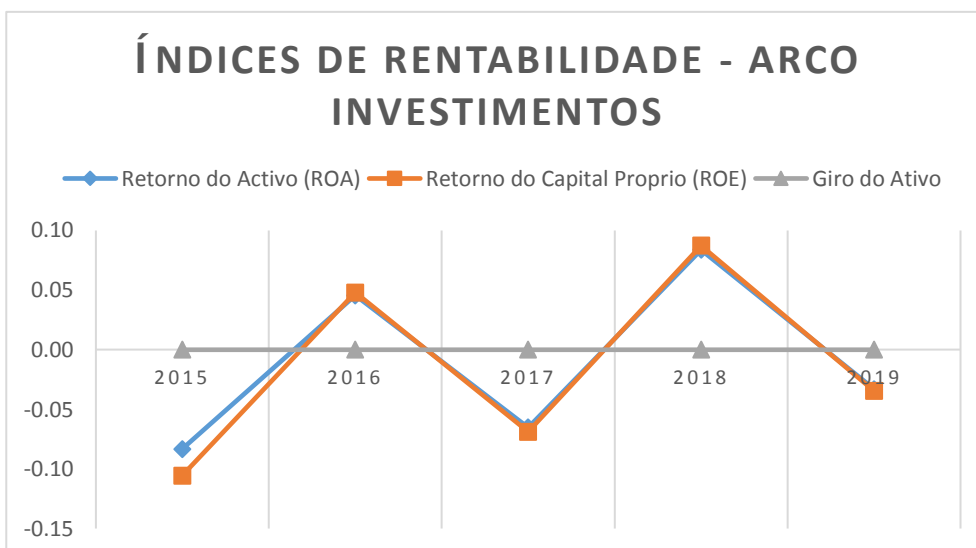


Gráfico 25 - ARKO INVESTIMENTOS. Índices de Rentabilidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao observar o gráfico 25, nota-se que a ARKO INVESTIMENTOS inicia o ano 2015 com todos índices negativos com a excepção do Giro do Activo que foi nulo. No ano de 2016 houve uma recuperação do ROA e ROE para 8% e 9%, respectivamente. No entanto em 2017, voltou a ter uma queda, tornando a situação desfavorável para a empresa, o que se repetiu de 2018 para 2019. Estas oscilações podem ser resultado dos prejuízos dos exercícios anteriores e podem levar a insegurança por parte dos investidores.

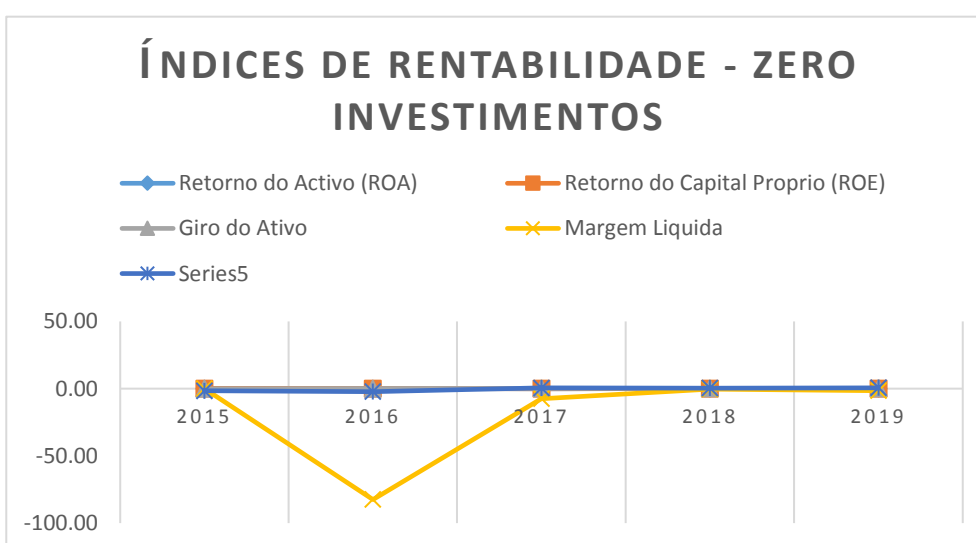


Gráfico 26 - ZERO INVESTIMENTOS. Índices de Rentabilidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Analisado o gráfico 26, o resultado em relação ao Giro do Activo, no ano de 2015, foi de nulo, significando que para cada 1 Mt investido, as suas vendas foram menores que o valor investido.

Em relação à Margem Líquida, os resultados foram desfavoráveis para a empresa, pois foram todos menores que 100%, significando que, para cada 100,00 vendidos, a empresa obteve prejuízos no período todo, de 82.57 em 2016 e 1.65 em 2019.

O resultado do índice de retorno sobre o Activo, que avalia quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada 100,00 Mt investidos foi negativo o período todo criando insatisfação para a empresa. O resultado da avaliação do índice de rentabilidade do Património líquido foi igualmente negativo.

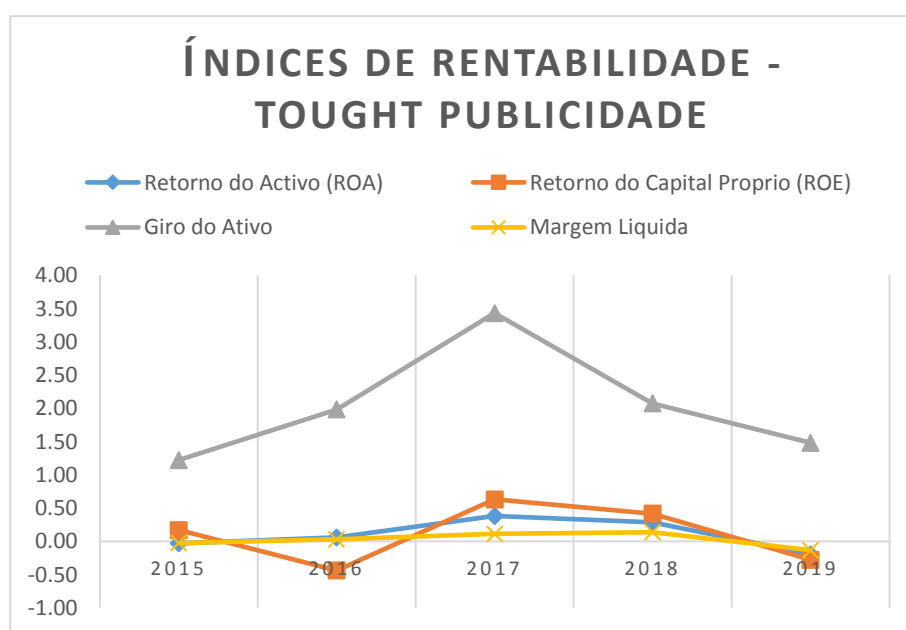


Gráfico 27 - TOUGHT PUBLICIDADE. Índices de Rentabilidade

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao observar o gráfico 27, nota-se que o resultado em relação ao Giro do Activo é favorável para a empresa pois a cada 1 Mt investido as suas vendas no período giraram 1.22, 1.98, 3.43, 2.07 e 1,48 de 2015 a 2019, mostrando que foram acima do valor investido. No

entanto, quanto a margem líquida esta foi negativa no início com 3%, recuperando-se de 2016 para 2018 com 3% e 14%, respectivamente, mas no último ano voltou a ser negativa.

O resultado do índice de retorno sobre o Activo avalia quanto a empresa obteve de lucro líquido para cada 100,00 investidos. No ano de 2015 foi negativo de 3%, mas recuperou até atingir o máximo de 38% em 2017, o que significa que em cada 1 Mt de vendas 0.38 foi o seu lucro. Esta situação não prevaleceu e houve uma queda em 2019 para um prejuízo de 0.20 em cada venda efectuada. Esta situação criou uma insatisfação para a empresa.

O resultado da avaliação do índice de rentabilidade do Património líquido em 2015 fi positivo com 0.17, mas em 2019 teve um prejuízo de 0.28. Este valor foi insatisfatório para a TOUGHT PUBLICIDADE que pode ser causado pelo prejuízo nos resultados do período.

4.3 Análise da evolução das margens de lucro

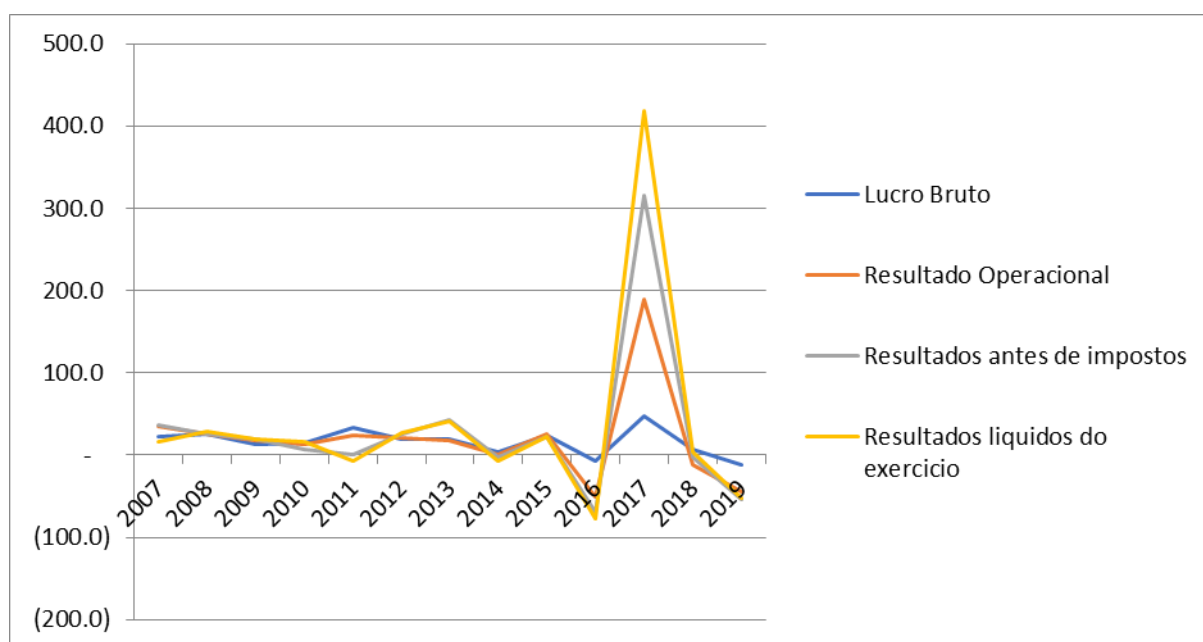


Gráfico 28 - CDM. Margem de lucro

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao analisar o gráfico 28, que espelha a evolução das margens de lucros e resultados da CDM, pode-se notar que o lucro líquido, teve muitas oscilações com um crescimento de 16% do primeiro para o segundo ano e o mais alto e bem significativo foi no ano 2017 com um

percentual de 419. No entanto houve 3 períodos com prejuízo, o ano de 2014 com -6,5%, 2016 com -77,5% e 2019 com -52,4%.

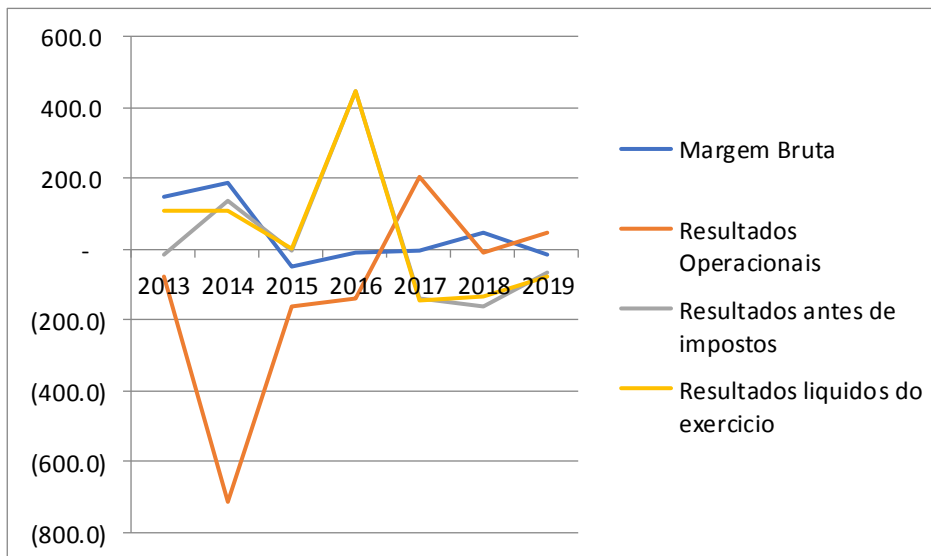


Gráfico 29 - EMOSE. Margem de lucro

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao analisar o gráfico 29, que espelha a evolução das margens de lucros e resultados da EMOSE, podemos notar que o lucro líquido, teve muitas oscilações com um decréscimo em quase todos indicadores. Iniciou com uma percentagem de 106, cresceu um pouco para 107 do ano 2013 para 2014 e daí decresceu para 2,9% em 2015, voltou a crescer em 2016 para 447,2% e apresentou prejuízos de 147% 136% e 74,7% nos anos seguintes, 2017 à 2019.

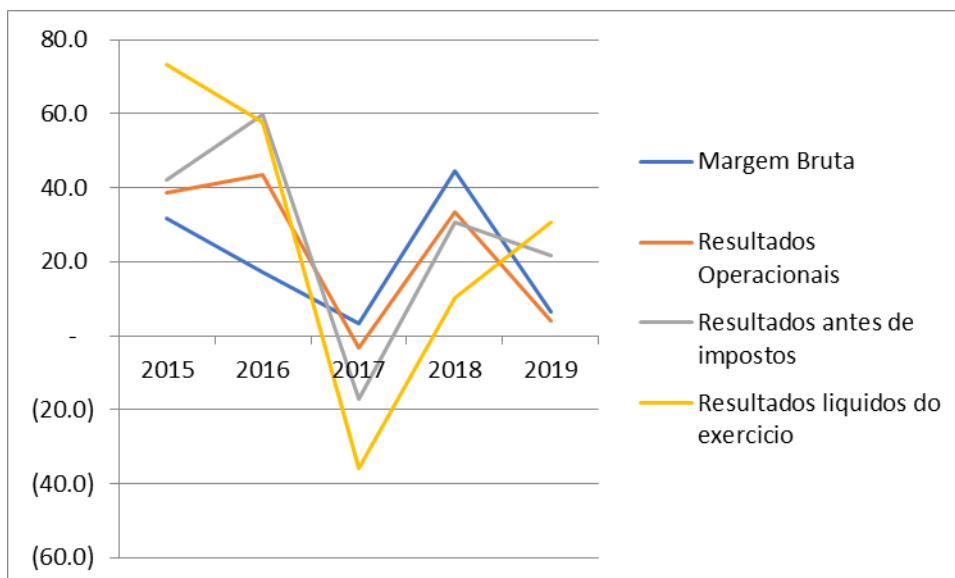


Gráfico 30 - HCB. Margem de lucro

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme o gráfico 30, a HCB apresentou em todos os anos indicadores positivos com a exceção de 2017 onde teve o resultado operacional, antes do imposto e o resultado líquido negativos. No último ano do período houve uma evolução de 30,5% no resultado líquido.

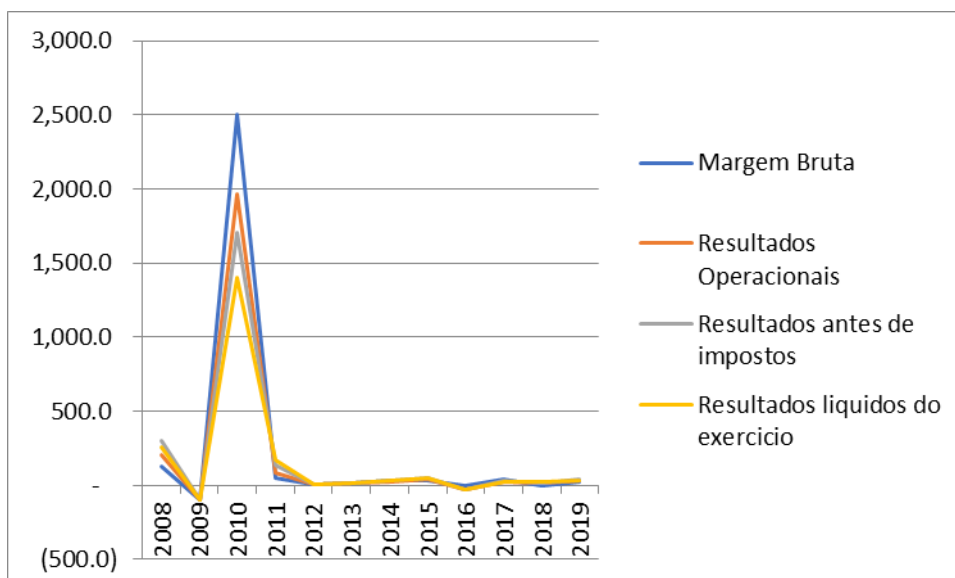


Gráfico 31 - CMH. Margem de lucro

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao analisar o gráfico 31, que espelha a evolução das margens de lucros e resultados da CMH, pode-se notar que o lucro líquido e outros indicadores foram positivos na maioria dos anos e com um crescimento de extraordinário em 2010 de mais de 1.400%. os anos críticos que apresentaram prejuízos foram o de 2009 e 2016 com 96,5% e 32.4 %, respectivamente.

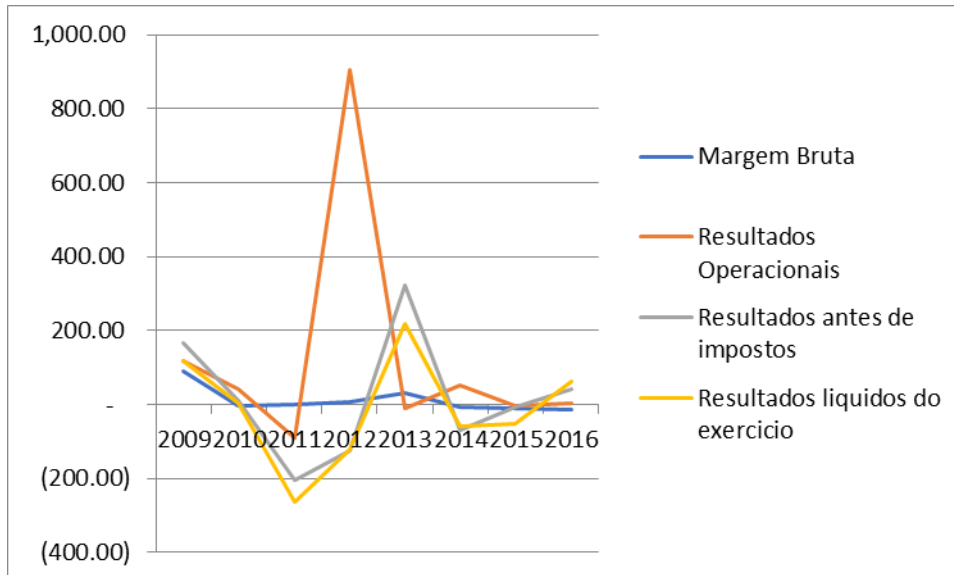


Gráfico 32 - CETA. Margem de lucro

Fonte: Dados da Pesquisa

O gráfico 32 mostra que apesar de a CETA ter tido um resultado operacional muito elevado em 2011 para 2012, isso não significou muito em termos de lucro pois nesse mesmo período apresentou prejuízos de 123.03%. ao longo do período da evolução analisada, nota-se que a CETA teve mais prejuízos que lucro. No ano de 2013 recuperou-se do prejuízo, mas voltou a derrapar em 2014 e 2015 para se recuperar em 2016. O facto de não ter apresentado os resultados de 2017 à 2019 cria uma situação suspeita para com os seus resultados.

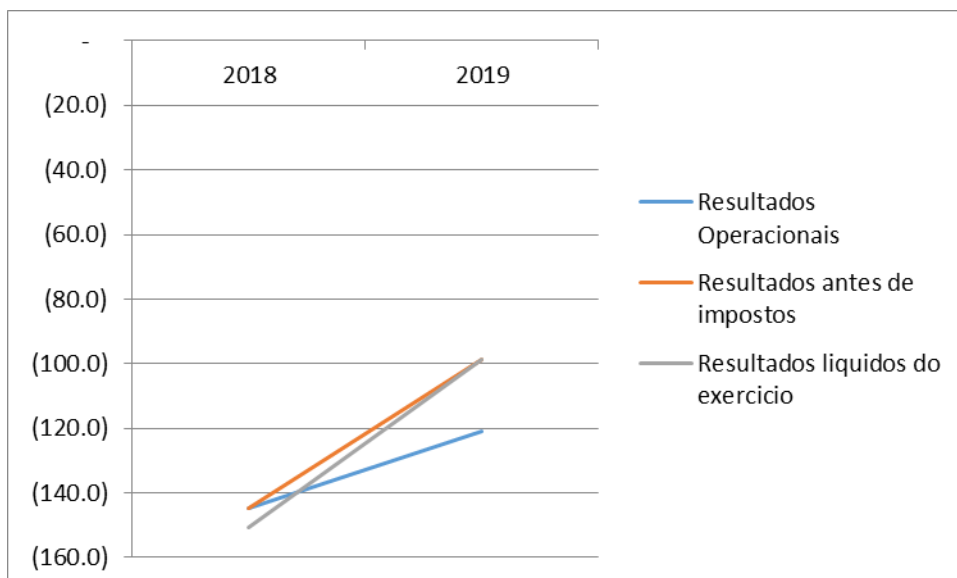


Gráfico 33 - ARKO SEGUROS. Margem de lucro

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme o gráfico 33, a ARKO SEGUROS apresentou em todos os anos indicadores negativos. No entanto, mesmo com esta situação, o facto de os resultados terem uma tendência crescente mostra que ela está a reduzir o seu prejuízo, o que pode levar a que nos anos seguintes apresente um resultado líquido positivo. Pode-se ser que por estar ainda nos primeiros anos de actividade a empresa precisa de recuperar o seu investimento ao longo dos exercícios seguintes.

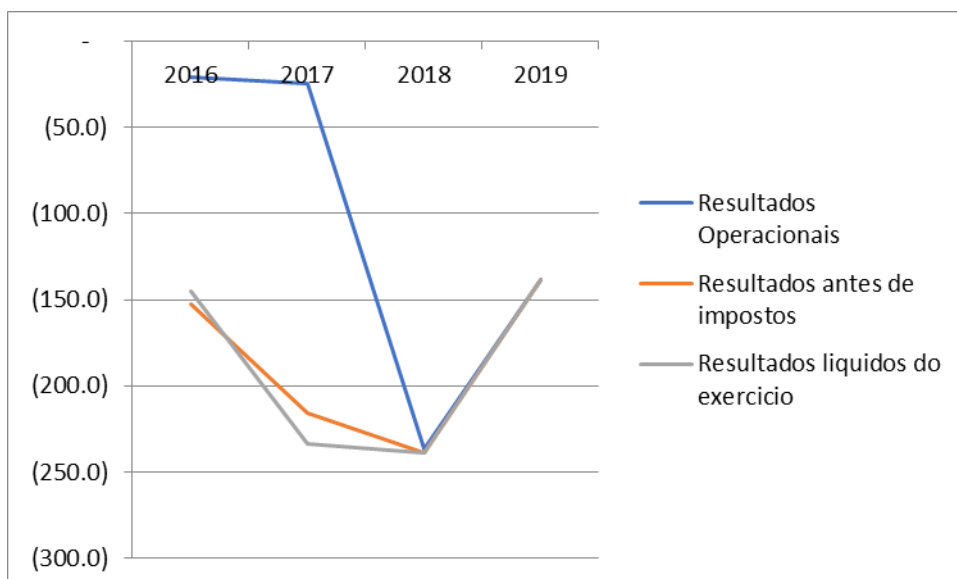


Gráfico 34 - ARCO INVESTIMENTOS. Margem de lucro

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme o gráfico 34, a ARCO INVESTIMENTOS apresentou em todos os anos indicadores negativos. No entanto, mesmo com esta situação, o facto de apresentar uma tendência crescente a partir de 2018, mostra que ela tem capacidade para se recuperar e pode levar a que nos anos seguintes apresente um resultado líquido positivo. Pode-se perceber que por estar ainda nos primeiros anos de actividade a empresa precisa de recuperar o seu investimento ao longo dos exercícios seguintes.

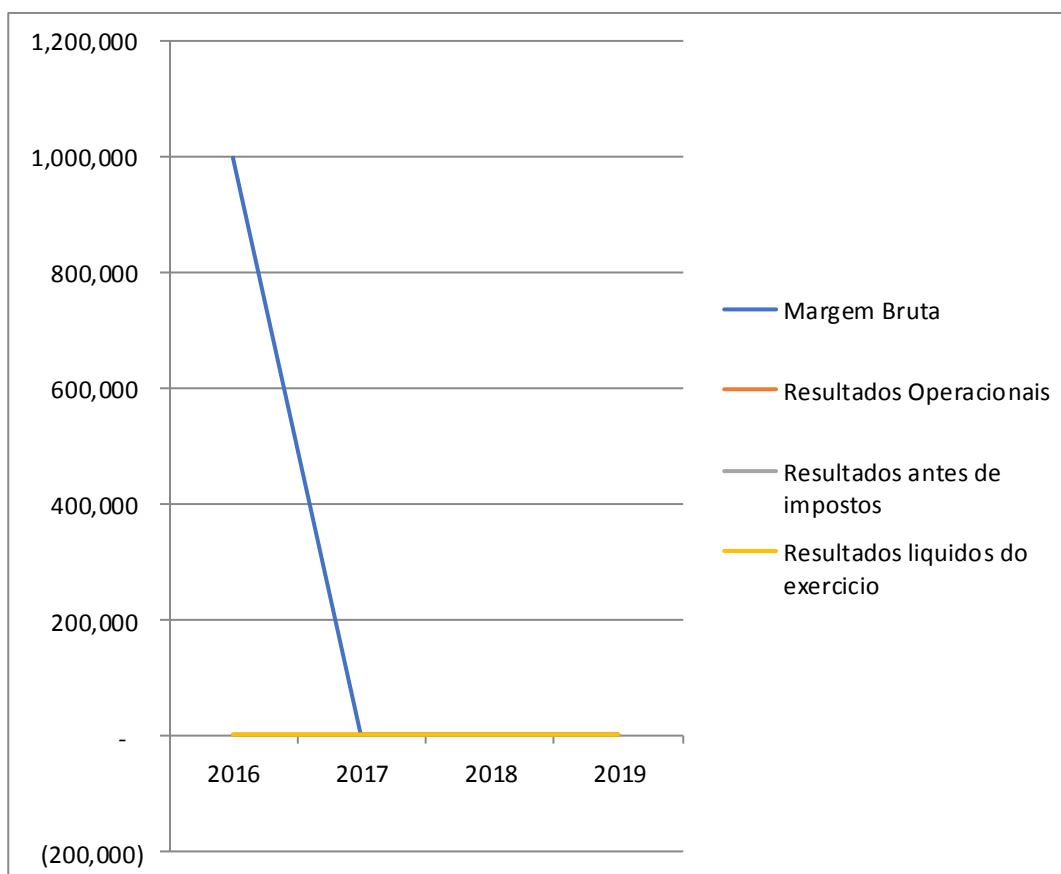


Gráfico 35 - ZERO INVESTIMENTOS. Margem de lucro

Fonte: Dados da Pesquisa

Ao analisar o gráfico 35, que espelha a evolução das margens de lucros e resultados da ZERO INVESTIMENTOS, pode-se notar que o lucro líquido e outros indicadores foram positivos na maioria dos anos e apenas em 2018 teve prejuízo com um percentual de 75. No último ano a evolução do lucro líquido foi de 66%, o que leva a credibilidade da empresa.

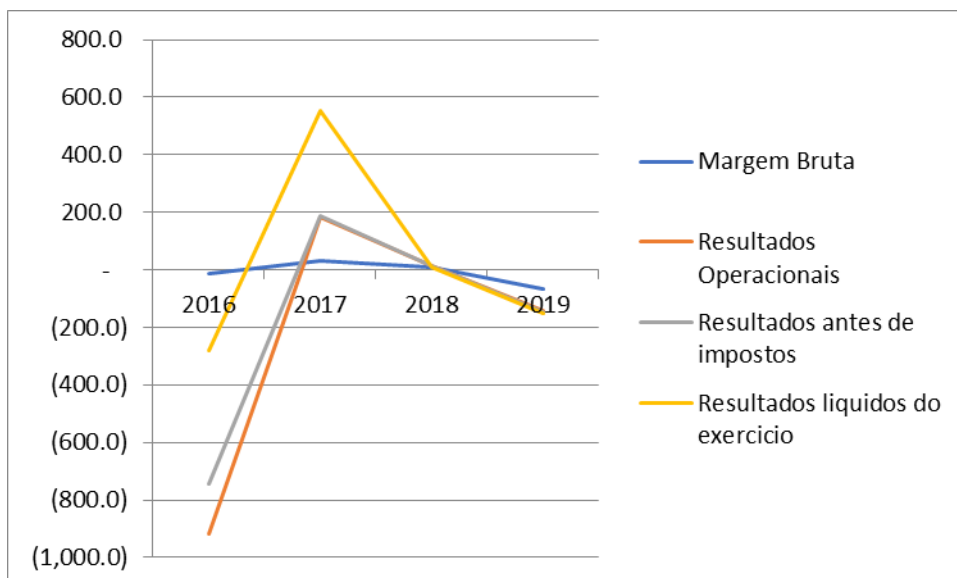


Gráfico 36 - TOUGHT PUBLICIDADE. Margem de lucro

Fonte: Dados da Pesquisa

Conforme apresentado no gráfico 36, a TOUGHT PUBLICIDADE apresentou prejuízos elevados no primeiro ano, 2016, mas teve uma recuperação significativa de até 55% em 2017 e voltou a ter prejuízos em 2019, com o percentual de 152.3%.

CAPÍTULO V

5. CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

5.1 Conclusões

O presente estudo teve como objectivo avaliar o desempenho económico-financeiro das empresas cotadas na BVM no período de 2002 à 2019. Com o estudo elaborado foi possível conhecer a estrutura de capital, a capacidade de pagamento, a rentabilidade de cada empresa estudada bem como a evolução das margens de lucro.

Por meio da metodologia utilizada foram atingidos os objectivos esperados e os mesmos suficientes para avaliar o desempenho económico-financeiro das 09 empresas seleccionadas. A criação de tabelas e gráficos com os dados colectados dos Balanços e das Demonstrações de Resultados dos Exercícios de 2002 à 2019 possibilitou o cálculo dos índices e através de seus resultados foram elaboradas as análises que detetaram a situação de cada empresa no que diz respeito a sua situação económico-financeira e com base nisso pode-se apresentar as seguintes conclusões resumida no Apêndice A.

Na questão da identificação da capacidade de pagamento (liquidez) e caracterização da estrutura de capital das empresas, conclui-se que:

Os resultados da pesquisa demonstraram que os principais índices de liquidez foram satisfatórios (liquidez corrente e geral) durante o período em análise, sendo que apenas em algumas empresas como a CDM, a EMOSE, a CETA e a ZERO INVESTIMENTOS é que houve resultados abaixo do recomendado pelos diversos autores, abaixo de 1. No entanto, porque a sua liquidez geral, que garante a continuidade por longo prazo esta dentro dos padrões aceitáveis, a insuficiência da liquidez corrente não torna grave a situação.

Quanto a estrutura de capital, na maioria das empresas o seu grau de endividamento foi aceitável e apenas 3 delas estavam numa situação desfavorável, a EMOSE, a CETA e a ARKO SEGUROS, com participação de terceiros de 194%, 781% e 196%, respectivamente. No caso da EMOSE e da CETA, a situação tornou-se ainda mais grave por terem a maior parte da dívida de curto prazo em 85% e o seu Imobilizado do PL ser sido de 152% e 221%, mostrando assim que elas alocaram todos os seus recursos para o activo permanente não sobrando nada para o activo circulante, o que lhes leva a recorrer ao capital de terceiros. Esta

situação cria muita pressão para as duas empresas na geração de lucro no curto prazo de modo a cobrir a sua dívida.

Na questão do cálculo dos índices de rentabilidade, conclui-se que, apesar de ter-se a maior parte das empresas com alguma rentabilidade, ainda assim pelos números são muito baixos, o que pode tornar difícil a recuperação rápida em caso de prejuízos no exercício económico.

As empresas ARCO INVESTIMENTO, ZERO INVESTIMENTOS E TOUGHT PUBLICIDADE, apresentaram no último ano do período em análise índices negativos. Esta situação pode se dar pelo facto destas empresas ainda estarem numa fase emergente no mercado de negócios e ainda não terem recuperado os seus investimentos.

Na questão da apresentação das margens de lucro, conclui-se que:

Pelos resultados apresentados, no último ano do período (2019) 60% das empresas analisada apresentava uma evolução negativa, o que pode ser causado por uma crise financeira.

Nota-se igualmente que a evolução do lucro líquido para certos anos foi mais crítica que outros, como é caso de 2016, 2018 e 2019, que aparecem negativos 4 vezes para diferentes empresas.

Durante o período analisados todas as empresas tiveram em pelo menos um ano prejuízos no resultado líquido.

No que tange as limitações da pesquisa, por se ter tratado de um estudo de corte transversal, o trabalho foi realizado em um único momento da realidade, limitando os resultados ao momento estudado e a amostra pesquisada.

5.2 Recomendações

É bem verdade que esta temática não se esgota com esta pesquisa e por isso recomenda-se o seguinte para futuras pesquisas:

- Aplicar as demais técnicas de análise das demonstrações financeiras e expandir o grupo de índices abordados nestas empresas, para melhorar, confrontar o resultado das análises e expandir o campo de estudo;
- Analisar a razão de ter-se na evolução dos resultados líquidos os anos de 2016, 2018 e 2019 com prejuízos.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Assaf Neto, A. (2006) Finanças corporativas valor. 2º Ed. São Paulo: Editora Atlas.
- Assaf Neto, A. (2009) Curso de Administração financeira. São Paulo: Atlas.
- Assaf Neto, A. (2010) Estrutura e Análise de Balanços: um enfoque económico-financeiro. 9º Ed. São Paulo: Editora Atlas.
- Assaf Neto, A. (2012) Estrutura e Análise de Balanços. 10ª ed. São Paulo: Atlas.
- Chiavenato, I. (2014) Gestão Financeira: uma abordagem introdutória. 3. Ed. São Paulo: Manole.
- Gitman, L. (2010) Princípios de Administração Financeira. 12. ed. São Paulo: Pearson Prentice Hall.
- Hoji, M. (2010) Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial. 9. ed. São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. (1998) Contabilidade Introdutória. 09.ed. São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. (2009) Análise de Balanços. 10 ed. São Paulo: Atlas.
- Iudícibus, S. (2013) Análise de Balanços. 10.ed. São Paulo: Atlas.
- Junior, J. & Begalli, G. (2009) Elaboração e análise das demonstrações contábeis. 4. ed. São Paulo: Atlas.
- Marion, J. (2006) Análise das demonstrações contábeis. 3.ed. São Paulo: Atlas.
- Matarazzo, D.C. (2003) Análise Financeira de Balanços: abordagem básica e gerencial. 6.ed. São Paulo: Atlas.
- Matarazzo, D.C (2010) Análise Financeira de Balanços: abordagem gerencial. 7.ed. São Paulo: Atlas.
- Morante, A. S (2009) Análise das Demonstrações Financeiras. 2.ed. São Paulo: Atlas.
- Reis, A. (2009) Demonstrações contábeis: estrutura e análise. 3. ed. São Paulo: Saraiva.

- Santos, E. (2001) Administração financeira da pequena e media empresa. São Paulo: Altas.
- Silva, M.A.F. (2005) Métodos e Técnicas de Pesquisa. 2. ed. Curitiba: Ibpex.
- Silva, J.P. (2005) Análise financeira das empresas. 7. ed. São Paulo: Altas.
- Silva, J.P. (2008) Análise Financeira das Empresas. 9. ed. São Paulo: Atlas.
- Silva, J.P. (2013) Análise Financeira das Empresas. 12.ed. São Paulo: Atlas.
- Souza, A. A. (2005) Principais Ferramentas de Medição de Desempenho Econômico-Financeiro das Organizações. Disponível em:<<http://www.ceta.co.mz/quem-somos>>. Consultado em 25-05-2022.
- Prodanov, C. e Freitas, E. (2013) Metodologia do trabalho científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico. 2. Ed. Rio Grande do Sul.
- <<http://www.bvm.co.mz/index.php/pt/mercado/empresas-cotadas>>. Consultado em 15-03-2021.
- <<http://www.ceta.co.mz/quem-somos>>. Consultado em 07-04-2022.
- <<https://www.ceicdata.com/pt/indicator/mozambique/exchange-rate-against-usd>>. Consultado em 02-09-2022.

APÊNDICE A – Tabela resumo da análise geral dos índices e evolução da margem de lucro.

Nr.	Empresa	Liquidez		Estrutura de Capital			Rentabilidade				Evolução da margem de lucro
		LC	LG	PT	CE	IPL	GA	ML	ROA	ROE	LL (2019)
1	CDM	< 1	>1	0.79	0.86	1.4	1.18	0.13	0.16	0.28	-52.00%
2	EMOSE	< 1	>1	1.94	0.85	1.52	0.19	0.19	0.02	0.07	-74.70%
3	HCB	>1	>1	0.16	0.52	0.92	0.3	0.3	0.08	0.09	30.50%
4	CMH	>1	>1	1.03	0.15	1.29	0.23	0.38	0.08	0.09	28.30%
5	CETA	< 1	>1	7.81	0.85	2.21	0.54	0.03	0.014	0.015	62.33%
6	ARKO SEGUROS	>1	>1	1.96	0.84	0.6	1.76	0	0	0.01	-98.60%
7	ARCO INVESTIMENTOS	>1	>1	0.09	1	0.27	0	—	-0.03	-0.03	-138.40%
8	ZERO INVESTIMENTOS	< 1	>1	0.6	1	1.78	0.02	-1.65	-0.03	-0.03	66.00%
9	TOUGHT PUBLICIDADE	>1	>1	0.41	0.9	0.52	1.48	0.13	-0.2	-0.28	-152.00%

Fonte: Autoria Própria

APÊNDICE B – Tabela de índices Económico-Financeiros da CDM

Índices de Liquidez	2002	2003	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	0.50	0.64	0.91	0.64	0.89	0.80	0.66	0.70	0.66	0.90	0.67	0.65	0.55	0.56	0.40	0.49
Liquidez Reduzida/Seca	0.26	0.24	0.33	0.23	0.46	0.32	0.18	0.28	0.27	0.50	0.35	0.33	0.37	0.24	0.20	0.32
Liquidez Imediata	0.10	0.05	0.24	0.11	0.28	0.19	0.05	0.09	0.03	0.04	0.06	0.08	0.16	0.10	0.13	0.21
Liquidez Geral	2.08	2.11	3.23	2.82	2.58	1.96	1.75	1.80	3.13	2.97	2.51	2.61	2.02	2.39	1.87	2.38
Índices de Estrutura de Capital	2002	2003	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Participação de Capital de Terceiros	0.93	0.90	0.45	0.55	0.63	1.04	1.33	1.25	0.47	0.51	0.66	0.62	0.98	0.72	1.15	0.73
Composição do Endividamento	1.00	0.80	0.87	0.91	0.67	0.60	0.46	0.52	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	0.99
Imobilização do PL	1.46	1.44	1.10	1.23	1.26	1.54	1.93	1.79	1.16	1.05	1.22	1.21	1.44	1.32	1.69	1.37
Imobilização dos Recursos Não Correntes	1.46	1.22	1.03	1.17	1.04	1.09	1.12	1.12	1.16	1.05	1.22	1.21	1.44	1.32	1.69	1.36
Índices de Rentabilidade	2002	2003	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Retorno do Activo (ROA)	0.18	0.09	0.26	0.24	0.24	0.19	0.16	0.14	0.17	0.20	0.15	0.17	0.03	0.18	0.18	0.04
Retorno do Capital Proprio (ROE)	0.35	0.17	0.37	0.37	0.39	0.39	0.38	0.32	0.25	0.30	0.25	0.27	0.07	0.31	0.30	0.07
Giro do Ativo	1.19	1.04	1.50	1.48	1.38	1.05	0.96	1.11	1.23	1.17	1.06	1.16	1.06	1.48	1.22	0.61
Margem Líquida	0.15	0.09	0.17	0.16	0.17	0.18	0.17	0.13	0.14	0.17	0.14	0.15	0.03	0.12	0.12	0.06

Fonte: Autoria Própria

APÊNDICE C - Tabela de índices Económico-Financeiros da EMOSE

Índices de Liquidez	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	0.66	0.84	0.84	0.85	0.91	0.91	0.95	0.91
Liquidez Imediata	0.12	0.09	0.16	0.08	0.10	0.11	0.33	0.08
Liquidez Geral	1.49	1.39	1.49	1.48	1.66	1.53	1.64	1.55
Índices de Estrutura de Capital	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Participação de Capital de Terceiros	2.03	2.56	2.03	2.08	1.53	1.87	1.57	1.82
Composição do Endividamento	0.88	0.89	0.81	0.85	0.83	0.85	0.87	0.87
Imobilização do PL	1.85	1.66	1.64	1.57	1.37	1.42	1.27	1.38
Imobilização dos Recursos Não Correntes	1.49	1.29	1.19	1.20	1.10	1.11	1.06	1.11
Índices de Rentabilidade	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Retorno do Activo (ROA)	0.01	0.02	0.04	0.03	0.14	-0.07	0.02	0.01
Retorno do Capital Proprio (ROE)	0.04	0.07	0.12	0.10	0.35	-0.20	0.06	0.02
Giro do Activo	0.14	0.49	0.18	0.16	0.13	0.15	0.16	0.13
Margem Liquida	0.09	0.14	0.22	0.21	1.09	-0.45	0.15	0.04

Fonte: Autoria Própria

APÊNDICE D - Tabela de índices Económico-Financeiros da HCB

Índices de Liquidez	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	1.94	1.86	4.55	5.13	2.86	6.26
Liquidez Reduzida/Seca	1.84	1.80	4.38	4.83	2.70	5.90
Liquidez Imediata	1.27	0.88	1.97	2.66	1.22	2.82
Liquidez Geral	4.86	5.65	6.47	7.18	10.50	20.91
Índices de Estrutura de Capital	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Participação de Capital de Terceiros	0.26	0.21	0.18	0.16	0.11	0.05
Composição do Endividamento	0.36	0.59	0.33	0.26	0.74	0.88
Imobilização do PL	1.06	0.97	0.91	0.95	0.88	0.77
Imobilização dos Recursos Não Correntes	0.22	0.42	0.20	0.15	0.59	0.79
Índices de Rentabilidade	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Retorno do Activo (ROA)	0.04	0.07	0.10	0.07	0.08	0.09
Retorno do Capital Proprio (ROE)	0.05	0.09	0.12	0.08	0.09	0.10
Giro do Activo	0.18	0.22	0.24	0.26	0.37	0.36
Margem Líquida	0.25	0.32	0.44	0.27	0.21	0.25

Fonte: Autoria Própria

APÊNDICE E - Tabela de índices Económico-Financeiros da CMH

Índices de Liquidez	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	2.73	2.35	2.80	4.39	4.67	10.34	6.61	5.22	5.30	7.97	9.18	7.74	5.75
Liquidez Reduzida/Seca	2.68	2.29	2.73	4.29	4.60	10.20	6.54	5.17	5.26	7.90	9.12	7.69	5.72
Liquidez Imediata	2.20	1.94	2.29	3.77	4.18	9.46	5.92	4.65	4.88	7.38	8.15	7.16	5.51
Liquidez Geral	1.52	1.99	1.98	1.88	1.83	1.98	1.91	2.00	2.07	2.11	2.32	2.52	2.46
Índices de Estrutura de Capital	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Participação de Capital de Terceiros	1.92	1.01	1.02	1.14	1.20	1.02	1.10	1.00	0.94	0.90	0.76	0.66	0.68
Composição do Endividamento	0.22	0.28	0.20	0.12	0.13	0.07	0.11	0.15	0.15	0.10	0.11	0.14	0.19
Imobilização do PL	1.78	1.35	1.45	1.54	1.49	1.29	1.30	1.20	1.22	1.21	1.02	0.94	0.94
Imobilização dos Recursos Não Correntes	0.52	0.78	0.79	0.72	0.66	0.65	0.63	0.65	0.70	0.71	0.71	0.77	0.76
Índices de Rentabilidade	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Retorno do Activo (ROA)	0.05	0.16	0.11	0.04	0.09	0.10	0.09	3.06	4.23	2.88	3.66	4.86	5.94
Retorno do Capital Proprio (ROE)	0.14	0.32	0.22	0.10	0.20	0.20	0.18	6.10	8.21	5.47	6.44	8.07	10.01
Giro do Ativo	0.16	0.34	0.27	0.19	0.21	0.24	0.22	7.59	8.78	8.43	12.54	13.20	15.05
Margem Liquida	0.29	0.47	0.40	0.23	0.42	0.41	0.39	0.40	0.48	0.34	0.29	0.37	0.39

Fonte: Autoria Própria

APÊNDICE F - Tabela de índices Económico-Financeiros da CETA

Índices de Liquidez	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	1.04	1.05	1.11	0.95	0.99	0.97	0.99	0.87	0.92			
Liquidez Reduzida/Seca	0.94	1.02	1.06	0.91	0.95	0.94	0.98	0.85	0.90			
Liquidez Imediata	0.20	0.12	0.09	0.05	0.03	0.03	0.11	0.06	0.02			
Liquidez Geral	1.13	1.33	1.36	1.13	1.12	1.11	1.07	1.10	1.13	-	-	-
Índices de Estrutura de Capital	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Participação de Capital de Terceiros	7.83	3.01	2.79	7.60	8.12	9.37	13.38	10.33	7.88	-	-	-
Composição do Endividamento	0.78	0.75	0.79	0.81	0.87	0.96	0.92	0.88	0.89	-	-	-
Imobilização do PL	2.49	1.63	1.34	2.74	2.15	1.71	2.12	3.37	2.41	-	-	-
Imobilização dos Recursos Não Correntes	0.91	0.93	0.84	1.12	1.05	1.20	1.04	1.54	1.29	-	-	-
Índices de Rentabilidade	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Retorno do Activo (ROA)	0.04	0.06	0.04	-0.07	0.01	0.03	0.01	0.01	0.01	-	-	-
Retorno do Capital Proprio (ROE)	0.36	0.22	0.17	-0.62	0.12	0.34	0.14	0.06	0.09	-	-	-
Giro do Ativo	1.02	1.10	0.87	0.90	0.65	0.65	0.47	0.48	0.49	-	-	-
Margem Líquida	0.04	0.05	0.05	-0.08	0.02	0.05	0.02	0.01	0.02	-	-	-

Fonte: Autoria Própria

APÊNDICE G - Tabela de índices Económico-Financeiros da ARKO SEGUROS

Índices de Liquidez	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	1.32	1.75	1.54
Liquidez Imediata	0.21	0.82	0.18
Liquidez Geral	1.32	1.80	1.68
Índices de Estrutura de Capital	2017	2018	2019
Participação de Capital de Terceiros	3.15	1.26	1.47
Composição do Endividamento	0.76	0.90	0.86
Imobilização do PL	1.01	0.28	0.51
Imobilização dos Recursos Não Correntes	0.57	0.25	0.43
Índices de Rentabilidade	2017	2018	2019
Retorno do Activo (ROA)	-0.71	0.19	0.00
Retorno do Capital Proprio (ROE)	-2.96	0.44	0.01
Giro do Activo	0.32	1.17	1.76
Margem Líquida	-2.21	0.17	0.00

Fonte: Autoria Própria

APÊNDICE H - Tabela de índices Económico-Financeiros da ARCO INVESTIMENTOS

Índices de Liquidez	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	3.79	15.07	13.96	18.70	16.67
Liquidez Reduzida/Seca	3.79	15.07	13.96	18.70	16.67
Liquidez Imediata	1.00	2.53	1.00	0.23	0.17
Liquidez Geral	4.74	19.79	18.70	25.56	23.00
Índices de Estrutura de Capital	2015	2016	2017	2018	2019
Participação de Capital de Terceiros	0.27	0.05	0.06	0.04	0.05
Composição do Endividamento	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Imobilização do PL	0.25	0.25	0.27	0.28	0.29
Imobilização dos Recursos Não Correntes	0.25	0.25	0.27	0.28	0.29
Índices de Rentabilidade	2015	2016	2017	2018	2019
Retorno do Activo (ROA)	-0.08	0.05	-0.07	0.08	-0.03
Retorno do Capital Proprio (ROE)	-0.11	0.05	-0.07	0.09	-0.03
Giro do Ativo	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Margem Líquida	-	-	-	-	-

Fonte: Autoria Própria

APÊNDICE I - Tabela de índices Económico-Financeiros da ZERO INVESTIMENTOS

Índices de Liquidez	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	0.71	0.55	0.14	0.13	0.08
Liquidez Reduzida/Seca	0.71	0.55	0.14	0.13	0.08
Liquidez Imediata	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Liquidez Geral	26.12	5.88	2.27	2.16	1.69
Índices de Estrutura de Capital	2015	2016	2017	2018	2019
Participação de Capital de Terceiros	0.08	0.20	0.79	0.86	1.45
Composição do Endividamento	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Imobilização do PL	2.05	1.09	1.68	1.75	2.33
Imobilização dos Recursos Não Correntes	2.05	1.09	1.68	1.75	2.33
Índices de Rentabilidade	2015	2016	2017	2018	2019
Retorno do Activo (ROA)	-0.01	-0.06	-0.09	-0.02	-0.03
Retorno do Capital Proprio (ROE)	-0.03	-0.07	-0.15	-0.04	-0.07
Giro do Activo	0.00	0.00	0.01	0.06	0.02
Margem Liquida	-	-82.57	-7.52	-0.36	-1.65

Fonte: Autoria Própria

APÊNDICE J - Tabela de índices Económico-Financeiros da TOUGHT PUBLICIDADE

Índices de Liquidez	2015	2016	2017	2018	2019
Liquidez Corrente	0.59	0.61	1.90	2.47	2.38
Liquidez Reduzida/Seca	0.59	0.61	1.90	2.47	2.38
Liquidez Imediata	0.09	0.15	0.12	1.38	0.51
Liquidez Geral	0.85	0.88	2.53	3.12	3.42
Índices de Estrutura de Capital	2015	2016	2017	2018	2019
Participação de Capital de Terceiros	-6.48	-8.58	0.65	0.47	0.41
Composição do Endividamento	1.00	1.00	1.00	1.00	0.90
Imobilização do PL	-1.70	-2.31	0.41	0.31	0.52
Imobilização dos Recursos Não Correntes	-1.76	-2.31	0.41	0.31	0.50
Índices de Rentabilidade	2015	2016	2017	2018	2019
Retorno do Activo (ROA)	-0.03	0.06	0.38	0.28	-0.20
Retorno do Capital Próprio (ROE)	0.17	-0.44	0.63	0.42	-0.28
Giro do Ativo	1.22	1.98	3.43	2.07	1.48
Margem Líquida	-0.03	0.03	0.11	0.14	-0.13

Fonte: Autoria Própria