

**Ana Lúgia Andrade Pereira**

# **CONTRIBUTO DE UMA ANÁLISE DE DESEMPENHO ECONÓMICO- FINANCEIRO PARA A EMPRESA ARTE DIAMANTE**

**Trabalho de Projeto para obtenção do grau de Mestre em Gestão de  
Empresas**

**Orientadora: Professora Doutora Ana Pinto Borges**

**Instituto Superior de Administração e Gestão**

**Porto, novembro de 2018**

## Declaração

Eu, Ana Lígia Andrade Pereira, abaixo assinada, aluna do mestrado em Gestão de Empresas do ISAG – Instituto Superior de Administração e Gestão, com o n.º 161260008, declaro por minha honra que o presente trabalho académico foi elaborado exclusivamente por mim, e respeita os direitos de autor e não contém qualquer plágio.

Por ser verdade e me ter sido solicitada, apresento esta declaração que vai assinada por mim.

Porto, 9/11/2018

Ana Lígia Andrade Pereira

## **Agradecimentos**

Dedico a todos os que amo e que me acompanharam nesta etapa tão bonita da minha vida.

Agradeço em especial aos meu pais e ao meu irmão pelo apoio e dedicação constante.

À minha orientadora e à instituição ISAG pelos conhecimentos e entrega na arte do ensinar.

## Resumo

O presente trabalho de projeto realiza um diagnóstico económico-financeiro de uma empresa, na medida que a mesma possibilita ao gestor conhecer quais os indicadores que foram mais afetados e qual o impacto que as suas decisões tiveram no desempenho da empresa. Consequentemente, auxilia a tomada de decisão de forma a melhorar a performance da organização.

O trabalho inicia-se por uma breve revisão de literatura sobre o tema de forma a dar a conhecer o objeto em estudo, e posteriormente a realização de uma análise económico-financeira da empresa Arte Diamante através dos suportes contabilísticos fornecidos pela mesma – balanço e demonstração de resultados dos anos 2014, 2015 e 2016 e da informação cedida pelo Banco de Portugal – mapa dos quadros do setor.

A empresa é avaliada em dois contextos diferentes: a nível temporal e a nível setorial que nos permite ver o desempenho da empresa ao longo dos anos em estudo e comparar com o desempenho setor.

O método utilizado foi o cálculo de rácios designadamente: liquidez, estrutura financeira e endividamento, rentabilidade, risco e atividade. Posteriormente calcula-se o índice de desempenho económico-financeiro, para a empresa e para o setor.

Concluiu-se que a empresa enfrenta algumas dificuldades, como uma fraca autonomia financeira e reduzida capacidade de solvabilidade, sendo necessário tomar medidas corretivas de forma a melhorar o seu desempenho económico-financeiro. Da análise do índice constata-se também que o setor e a empresa têm comportamentos opostos, ou seja, quando a empresa está em crescimento o setor está em decréscimo nos três anos em análise.

Palavras Chave: Análise Económico; Análise Financeira; Indústria da Pedra; Processo de tomada de decisão.

## **Abstract**

The present project work makes an economic-financial diagnosis of a firm, as it allows the manager to know which indicators most affected and what impact were their decisions had on the performance of the company. Consequently, it helps decision making in order to improve the organization's performance.

The work begins with a brief review of the literature on the subject in order to make known the object under study, and subsequently the realization of an economic and financial analysis of the company Arte Diamante through the accounting supports provided by it - balance sheet and demonstration of the results of the years 2014, 2015 and 2016 and of the information provided by the Bank of Portugal - map of the sector's executives.

The firm is evaluated in two different contexts: at the temporal and sectoral level, that it allows us to see the company's performance over the years under study and compare with industry performance.

The method used was the calculation of ratios namely: liquidity, financial structure and indebtedness, profitability, risk and activity. Subsequently, the economic-financial performance index is calculated for the company and for the sector.

It was concluded that the company faces some difficulties, such as a weak financial autonomy and reduced solvency capacity, and it is necessary to take corrective measures in order to improve its economic and financial performance. The analysis of the index also shows that the sector and the firm have opposite behaviors, that is, when the company is growing the sector is decreasing in the three years under analysis.

**Keywords:** Economic Analysis; Financial analysis; Stone Industry; Decision making process.

## ÍNDICE

Agradecimentos.....	i
Resumo.....	ii
Abstract.....	iii
ÍNDICE DE QUADROS .....	vii
ÍNDICE DE GRÁFICOS.....	viii
1 INTRODUÇÃO E IDENTIFICAÇÃO DO PROBLEMA ORGANIZACIONAL .....	1
2 REVISÃO DA LITERATURA .....	2
2.1 Análise Económico-financeira .....	2
2.2 Instrumentos para a Análise económico-financeira.....	4
2.3 Método utilizado para Análise económico-financeira .....	4
3 DIAGNÓSTICO, CONTEXTO ORGANIZACIONAL E OBJETIVOS ESPECÍFICOS	
6	
3.1 Descrição breve do setor .....	6
3.2 Apresentação da empresa .....	6
3.3 Justificação do Tema.....	7
3.4 Objetivo.....	8
4 MODELO E METODOLOGIA.....	9
4.1 Apresentação dos Rácios Económico-Financeiros .....	11
4.1.1 Rácio de liquidez .....	11
4.1.2 Rácio de estrutura financeira .....	14
4.1.3 Rácios de endividamento .....	14
4.1.4 Rácios de risco .....	18
4.1.5 Rácios de atividade .....	20
4.2 Descrição da Metodologia do Cálculo do Índice de Desempenho Económico-Financeiro .....	22
5 PROJETO .....	23
5.1 Rácio de Liquidez .....	23
5.1.1 Liquidez Geral e Liquidez Reduzida .....	23

5.2	Rácio de Estrutura de Capital .....	25
5.2.1	Solvabilidade, Autonomia Financeira e Cobertura de Ativos não Correntes 25	
5.3	Rácio de Endividamento .....	27
5.3.1	Custo de Financiamentos Obtidos e Juros Suportados .....	27
5.4	Rácio de Rendibilidade .....	29
5.4.1	Rendibilidade das Vendas, EBITDA em percentagem do Volume de Negócios, Rendibilidade do Ativo e Rendibilidade de Capital Próprio .....	29
5.5	Rácio de Risco.....	31
5.5.1	Grau de Alavancagem de Atividade de Exploração, Grau de Alavancagem de Atividade Financeira e Grau de Alavancagem Combinada.....	31
5.6	Rácio de Atividade.....	33
5.6.1	Prazo Médio de Recebimento, Prazo Médio de Pagamento e Prazo Médio de Rotação do Inventário.....	33
5.7	Índice global do Desempenho Económico-Financeiro .....	35
6	CONCLUSÃO E RECOMENDAÇÕES .....	37
7	LIMITAÇÕES .....	40
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	41

## ÍNDICE DE TABELAS

TABELA 1 – EVOLUÇÃO DO RÁCIO DE LIQUIDEZ NA EMPRESA E NA MÉDIA DO SETOR .....	24
TABELA 2 - EVOLUÇÃO DOS RÁCIOS DE ESTRUTURA FINANCEIRA DA EMPRESA E DA MÉDIA DO SETOR .....	26
TABELA 3 - EVOLUÇÃO DOS RÁCIOS DE ENDIVIDAMENTO DA EMPRESA E DA MÉDIA DO SETOR .....	28
TABELA 4 - EVOLUÇÃO DOS RÁCIOS DE RENDIBILIDADE DA EMPRESA E DA MÉDIA DO SETOR .....	30
TABELA 5 - EVOLUÇÃO DOS RÁCIOS DE RISCO DA EMPRESA E DA MÉDIA DO SETOR .....	32
TABELA 6 - EVOLUÇÃO DOS RÁCIOS DE ATIVIDADE DA EMPRESA E DA MÉDIA DO SETOR...	34
TABELA 7 – GRAU DE CUMPRIMENTO DE CADA RÁCIO PARA A EMPRESA E PARA O SETOR .	35

## ÍNDICE DE QUADROS

QUADRO 1 - RÁCIOS DE LIQUIDEZ.....	13
QUADRO 2 - RÁCIOS DE ESTRUTURA FINANCEIRA.....	15
QUADRO 3 – RÁCIOS DE ENDIVIDAMENTO.....	16
QUADRO 4 - RÁCIOS DE RENDIBILIDADE .....	17
QUADRO 6 - RÁCIOS DE ATIVIDADE.....	21

## **ÍNDICE DE GRÁFICOS**

GRÁFICO 1 – ÍNDICE DE DESEMPENHO ECONÓMICO-FINANCEIRO.....	36
--	----

## **ÍNDICE DE ANEXOS**

ANEXO 1 – INDICADORES DE SÍNTESE.....	42
ANEXO 2 – BALANÇOS FINANCEIROS DE 2014 A 2016 .....	42
ANEXO 3 – BALANÇOS FINANCEIROS DE 2014 A 2016 .....	42
ANEXO 4 – DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DE 2014 A 2016 .....	42
ANEXO 5 - DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS DE 2014 A 2016 .....	42
ANEXO 6 - RÁCIOS ECONÓMICO-FINANCEIROS DE 2014 A 2016 .....	42
ANEXO 7 - RÁCIOS ECONÓMICO-FINANCEIROS DE 2014 A 2016 .....	42

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

CAE - Classificação das Atividades Económicas Portuguesas por Ramo de Atividade

EBITDA – Earn Before Interest Taxes Deprecession and Amortization

# 1 INTRODUÇÃO E IDENTIFICAÇÃO DO PROBLEMA ORGANIZACIONAL

O setor empresarial ao longo das últimas décadas tem sofrido com sucessivas mudanças e transformações. Sendo que todas estas transformações fazem o mercado cada vez mais competitivo e dinâmico e as empresas precisam constantemente de inovar criando e reinventando métodos estratégicos de forma a tornar a gestão da empresa mais eficiente.

E para isso as empresas adotam novos métodos de trabalho e estratégias para conseguir responder aos desafios que surgem e potenciar melhores resultados e sustentabilidade a longo prazo. É importante também avaliar o mercado e analisar os passos dos concorrentes.

De forma a alcançar a sobrevivência e saberem como se encontra a empresa os gestores adotam um elemento fundamental, a análise económico-financeira. Este engloba um conjunto de métodos de forma a fazer um diagnóstico financeiro a empresa.

Este método é muito útil pois auxilia os gestores e as organizações, a tomarem decisões de forma adotarem uma gestão mais eficiente. O objetivo da análise económico-financeira é saber como se encontra a saúde financeira da empresa.

O presente trabalho de projeto avalia a empresa Arte Diamante Lda., uma microempresa ligada ao comércio grossista de ferramentas diamantadas, numa ótica económico-financeira. É a primeira vez que esta análise é realizada para esta empresa e que é comparada com a performance do setor.

O trabalho encontra-se estruturado em seis capítulos. Inicia-se com a introdução e identificação do tema (Capítulo 1), seguidos pela breve revisão bibliográfica (Capítulo 2) e apresentação da empresa e do setor (Capítulo 3). No Capítulo 4 realiza-se a descrição da metodologia e o projeto com os resultados e interpretação encontram-se no Capítulo 5. Nos dois últimos capítulos apresentam-se as conclusões, recomendações e as limitações do trabalho.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

Na atualidade, o nível de risco financeiro das empresas é, de uma forma geral, elevado, pelo que a procura da solidez e da sustentabilidade a médio/longo prazo obriga a uma gestão muito rigorosa, de forma a garantir que os recursos disponíveis são suficientes para atender às necessidades da organização e suportar as atividades de desenvolvimento e crescimento (Neves, 2012).

### 2.1 Análise Económico-financeira

A análise económico-financeira está vocacionada para a recolha, tratamento e análise de informação de carácter económico-financeiro, com o propósito de fornecer dados e informações financeiras confiáveis e relevantes para a gestão e, ainda, propor medidas corretivas (Fernandes, Carla; Peguinho, Cristina; Vieira, Elisabete e Neiva, Joaquim, 2012).

A análise económico-financeira equivale à execução de uma «radiografia» da empresa, numa perspetiva de evolução temporal, revelando pontos fortes e fracos e propondo medidas que ultrapassem as possíveis fraquezas detetadas (Martins, 2002).

Compete à análise económico-financeira a apreciação crítica dos objetivos da função financeira, ou seja, concluir se uma empresa tem ou não criado valor para os seus acionistas numa análise histórica, ou numa análise previsional. Deve, então, expor as razões que levam, ou levaram aquela situação, à criação ou não criação do valor. Só dessa forma pode contribuir para as orientações estratégicas futuras da empresa (Neves, 2004).

Para Neves (2004), a análise económico-financeira é um processo baseado num conjunto de técnicas que tem por objetivo avaliar e perceber a situação económico-financeira da empresa. Esta avaliação e interpretação centra-se em torno de questões fundamentais para a sobrevivência e progresso da empresa, tais como: equilíbrio financeiro, rendibilidade dos capitais, o crescimento, o risco e o valor criado pela gestão. Sendo assim, a sua realização irá permitir avaliar como a empresa se encontra em cada um destes indicadores.

Todo este processo é fundamental para as diferentes partes interessadas na boa gestão da empresa, nomeadamente gestores, credores, trabalhadores e suas organizações, investidores, estado e eventualmente clientes (Neves, 2004).

Cada um deles tem diferentes interesses diferentes pelo que cada um fará uma análise diferente (Neves, 2004).

Quando o diagnóstico é executado por iniciativa da direção, a sua concretização tem por objetivo a preparação de propostas de atuação e insere-se geralmente numa perspetiva de desenvolvimento de ações de planeamento estratégico (Cohen, 1996).

A análise económico-financeira é importante porque contribui para a preparação e acompanhamento das decisões de gestão, tomadas pela organização e pelos seus sócios, e desempenha também um duplo papel nos processos de comunicação interna e externa. Por um lado, a análise económico-financeira reúne os dados e elabora estudos a partir de informação contabilística e económica concebida pela empresa. Por outro dá aos destinatários da informação a segurança da interpretação dos elementos reunidos (Cohen, 1996).

Para Santos (2005), os indicadores de desempenho estão no coração dos sistemas de supervisão de desempenho, pois definem os dados a reunir de forma a medir progressos, demonstrando resultados alcançados com o passar do tempo e permitindo análises comparativas com os resultados delineados e desejados pelos gestores. Sendo estas ferramentas de gestão bastante relevantes para a tomada de decisão, com base na performance e no que a empresa pretende atingir a nível estratégicos.

Para efetuar a análise económico-financeira de uma empresa pode recorrer-se a um conjunto diverso de procedimentos e técnicas, de diferentes naturezas e nível de complexidade, que podem ser empregues de forma isolada ou, preferencialmente, conjugada (Fernandes *et al.*, 2012).

As decisões tomadas em determinado momento vão repercutir-se – a curto, médio ou longo prazo – no ciclo de vida de uma organização, qualquer decisão estratégica, operacional, contabilística ou outra, pode influenciar de forma marcada o futuro da mesma, contribuindo decisivamente para o seu sucesso ou insucesso (Moreira, 2001).

No entanto as análises económico-financeiras não devem ser estudadas por si só. Porque a informação não assume todo o seu potencial quando analisado de forma isolada e fragmentada. É necessário contextualizá-la e decifrá-la num quadro global, de acordo com a própria dinâmica organizacional interna. Tornando-se assim necessário recorrer, adicionalmente, a variáveis de carácter qualitativo relativas à gestão da empresa em questão, de forma a solidificar a informação obtida com base na análise financeira (Menezes, 2011).

## **2.2 Instrumentos para a Análise económico-financeira**

A análise económico-financeira, baseia os seus relatórios em vários documentos contabilísticos, nomeadamente o balanço, demonstração de resultados por natureza, demonstração das alterações de capitais e demonstrações de fluxos de caixa (Silva, 2013).

Embora os objetivos de cada análise económico-financeira ou de cada grupo ou indivíduo possam ser diversos, recorrem a um conjunto de técnicas que se baseiam fundamentalmente nestes três mapas que resumem um conjunto importante de informações económico-financeiras (Neves, 2004).

O balanço, suporte de análise estática, consiste numa peça essencial para a formulação de um diagnóstico orientado para a avaliação das condições de equilíbrio financeiro ou da solvabilidade (Cohen, 1996).

O balanço representa o património da empresa num dado momento, geralmente no último dia do ano. A partir da compreensão da situação económico-financeira da empresa, informação alcançada através da análise dos indicadores, o gestor poderá adotar medidas mais acertadas, e evitar problemas futuros, mantendo a empresa nos níveis adequados de liquidez, rentabilidade e endividamento. Os gestores têm necessidade de ter à sua disposição, toda a informação que considerem importante para uma correta avaliação da empresa (Costa e Alves, 2008).

As demonstrações financeiras são a principal fonte de “matéria-prima” informativa de que o analista recorre no seu trabalho. Como tal a qualidade da informação por elas proporcionada ou, dito de outra forma, a veracidade dessas demonstrações, vai ser determinante para a qualidade da análise (Moreira, 1999).

## **2.3 Método utilizado para Análise económico-financeira**

Para Neves (2012), é necessária a realização de um conjunto de métodos que permita alcançar informação sobre a situação financeira das empresas que nos permitam perceber a evolução histórica da empresa, com vista a detetar tendências futuras e identificar pontos fracos e pontos fortes.

Um dos métodos a ser utilizado para a análise da empresa em estudo será a análise de rácios.

Para Neves (2011), os rácios permitem-nos compreender se há qualquer evolução e qual situação da empresa, nomeadamente para comparar o desempenho económico da empresa e a sua evolução no tempo.

Para Moreira (1999), o rácio não é mais que um quociente (uma razão) entre duas grandezas. Esta simplicidade formal não obsta, no entanto, a que seja vulgarmente aceite que os rácios são uma das técnicas mais importantes na análise das demonstrações financeiras, pela polivalência de que dão mostras ao permitirem comparações intertemporais para uma dada empresa e comparações interempresas.

O método dos rácios para Nabais e Nabais (2005), é a ferramenta de análise mais utilizada no meio financeiro. Mencionando ainda que há diversos rácios, que devem ser analisados e interpretados em conjunto, para uma avaliação global mais fidedigna. Esta análise permite avaliar e interpretar a situação financeira e económica da empresa, centrando-se nas questões fundamentais à sua sobrevivência e ao seu desenvolvimento e crescimento.

Respeitam à aferição da eficiência com que a empresa está a gerir os ativos que possui, quer que sejam imobilizados, quer sejam circulantes. São especificamente sensíveis à natureza da atividade prosseguida pelas empresas (Moreira, 1999).

De acordo com Moreira (1999), os rácios não valem por si, mas pelas interpretações que permitem. A análise das demonstrações financeiras pode ser vista como uma arte e, como tal, a forma como se procede a essa interpretação, e especificamente a qualidade desta, vai depender em grande medida do *know-how* do “artesão” e da sua sensibilidade ao problema em estudo.

Podem construir-se inúmeros rácios, mas a sua utilização vai depender, sobretudo, dos objetivos da análise: qual a natureza dos fenómenos que pretende divulgar ou medir, que fontes de informação se vão utilizar (Neves, 2004).

Neste trabalho de projeto, a escolha dos rácios a serem estudados incidiu sobre os apresentados na base de dados Central de Balanços do Banco de Portugal.

Há também que salientar que a comparação de rácios entre empresas do mesmo setor pode ser incorreta pelas diferenças das práticas contabilísticas de cada empresa.

Para Correia (2014), de facto, mais do que mera aritmética, no cálculo e interpretação dos indicadores há que considerar os diferentes condicionalismos específicos das empresas, dos setores e das normas de valorização e mensuração utilizados na contabilidade.

### 3 DIAGNÓSTICO, CONTEXTO ORGANIZACIONAL E OBJETIVOS ESPECÍFICOS

#### 3.1 Descrição breve do setor

A construção civil é um setor de grande importância na economia nacional com uma cadeia de valor bastante extensa e ligado a este setor estão as rochas ornamentais que têm juntamente um papel fundamental na área da construção. Portugal é um dos principais produtores de rochas ornamentais do mundo. A extensa variedade de pedra natural proporciona-lhe uma posição de destaque no cenário mundial e um forte contributo para a criação de riqueza e sustentabilidade do país.

É um setor económico que apresenta um conjunto de particularidades que o distinguem de outros setores de atividades. É uma atividade que por norma os seus crescimentos são superiores à economia global em fases de crescimento do ciclo económico e nas fases de estagnação têm recessões mais acentuadas.

#### 3.2 Apresentação da empresa

A empresa, Arte Diamante – Diamantes industriais e decoração Lda., localizada na cidade do Porto, trabalha no setor das ferramentas diamantadas para a indústria da pedra e construção civil há mais de 20 anos e direcionados tanto para o mercado nacional como internacional.

Os seus produtos são maioritariamente importados de países como a Coreia, a China, a Espanha e a Itália e nos últimos dois anos começou a exportar para a Angola, França e Suíça.

A experiência conseguida durante todos estes anos permite oferecer aos seus clientes uma gama mais completa e equilibrada no mundo das ferramentas diamantadas.

O seu primeiro objetivo é a qualidade e a rentabilidade para que os seus clientes possam tirar o máximo proveito dos seus produtos.

### 3.3 Justificação do Tema

Devido a crise financeira que o país presenciou e ao fato da gestão se encontrar em constantes mudanças e renovações, as empresas tem de acompanhar e se adaptar a essas alterações tornando-se fundamental realizar análises económico-financeiras de forma a avaliarmos a saúde financeira das empresas e auxiliarmos os gestores no processo de tomada de decisões para adotar as melhores estratégias que permitam as empresas uma evolução futura.

A motivação para este trabalho surgiu a partir da necessidade da empresa realizar uma análise de desempenho económico-financeira, visto nunca ter sido realizada. Ademais, o facto da crise financeira que o país atravessou um dos setores mais afetados ter sido a construção civil e conseqüentemente a indústria da pedra, revelou-se pertinente diagnosticar numa ótica económica a empresa de forma a garantir a sua sustentabilidade.

Como já foi referido anteriormente, a gestão encontra-se em contantes mudanças, sendo que muitas empresas estão a reestruturar-se todos os anos para fazer face a pressões da concorrência, sendo que as crises financeiras e a recessão apenas aceleraram a velocidade dessa mudança.

Numa perspetiva empresarial, é possível verificar-se que estas mudanças se traduziram num fortalecimento da concorrência e em elevados níveis de competitividade, numa economia globalizada e moldada por exigências de mercados cada vez mais dinâmicos e inconstantes em que surgem novos padrões de consumo, bem como alterações significativas dos comportamentos, atitudes e expetativas.

Tendo em conta todos estes fatores é importante realizar uma avaliação do desempenho económico-financeiro, porque é uma forma das empresas avaliarem o uso dos seus ativos e avaliarem a sua saúde financeira ao longo de um determinado período de tempo, sendo que ajudará a empresa a perceber qual o caminho a percorrer em direção ao sucesso, podendo também, servir de base para comparar a nível temporal e do setor.

### **3.4 Objetivo**

O objetivo primordial deste trabalho de projeto é fazer uma apreciação da evolução económico-financeira e da capacidade da empresa de gerar resultados positivos de forma eficiente e consistente no longo prazo. Para tal, revela-se necessário realizar um diagnóstico económico-financeiro da empresa, abordando todos indicadores e desta forma auxiliar o gestor da empresa nas tomadas de decisão.

Como já foi referido anteriormente um dos setores mais afetados foi o da construção o que fez com que a análise proposta assuma uma especial relevância, na medida que a empresa a ser analisada também teve consequências indiretas e diretas da conjuntura económica. No final, a informação obtida permitirá auxiliar o gestor a adotar estratégias de forma a combater eventuais fraquezas económico-financeiras que a empresa apresente. Esta análise será uma ferramenta de apoio e de planeamento para o controlo financeiro e indiretamente no controlo de outras áreas.

## 4 MODELO E METODOLOGIA

Metodologicamente e no seguimento dos objetivos propostos, será realizado um estudo de caso que irá estruturar-se da seguinte forma:

- I. Análise dos rácios económico-financeiros;
- II. Construção de um índice global de desempenho económico-financeiro.

É importante referir que os rácios económico-financeiros são sobretudo úteis em termos comparativos. Os gestores e outros utilizadores da informação financeira não se devem limitar a efetuar uma análise estática interna, mas antes observar a evolução dos indicadores ao longo do tempo (temporal), e efetuar comparações com o conjunto das empresas do setor (setorial) (Correia, 2014).

O estudo abrange o período de atividade entre 2014 e 2016, utilizando a informação contabilístico-financeira: balanço, demonstração de resultados (documentos cedidos pela empresa) e também será utilizada a informação disponibilizada na *webpage* do Banco de Portugal na base de dados dos Quadros do Setor para que seja possível fazer a comparação setorial.

A análise dos rácios económico-financeiros consistirá em duas perspetivas:

- ✓ Análise dinâmica: comparação dos diversos rácios ao longo do tempo (evolução temporal);
- ✓ Análise estática: comparação dos diversos rácios com o setor num determinado momento (comparação setorial).

A análise da perspetiva setorial é elaborada através da comparação com os dados do Banco de Portugal nos quadros do setor através da Classificação das Atividades Económicas Portuguesas por Ramo de Atividade (CAE) da empresa - comércio por grosso de ferragens e ferramentas manuais e possibilitar-nos-á saber como se encontra a empresa face o setor, enquanto a análise de perspetiva temporal, é executada com base no período de atividade de 2014 a 2016 de forma a permitir uma comparação entre os exercícios económicos dos três anos em estudo e avaliar se houve uma evolução ao longo dos anos.

A escolha dos indicadores para estudo incidiu nos indicadores utilizados pelo Banco de Portugal para a realização da análise económico-financeira.

Os indicadores a serem analisados são os seguintes:

- Liquidez:
  - ✓ Geral
  - ✓ Reduzida
- Estrutura de capitais e endividamento
  - ✓ Autonomia financeira
  - ✓ Solvabilidade
  - ✓ Cobertura de ativos não correntes
  - ✓ Custo de financiamentos obtidos
  - ✓ Efeito dos juros suportados
- Rendibilidade
  - ✓ Rendibilidade das vendas
  - ✓ Earn Before Interest Taxes Depreceation and Amortization em percentagem de volume de negócios
  - ✓ Rendibilidade do ativo
  - ✓ Rendibilidade dos capitais próprios
- Risco
  - ✓ Grau de alavancagem de atividade de exploração
  - ✓ Grau de alavancagem de atividade de funcionamento
  - ✓ Grau de alavancagem combinada
- Atividade ou funcionamento
  - ✓ Prazo médio de recebimento
  - ✓ Prazo médio de pagamento
  - ✓ Prazo médio de rotação do inventário

## 4.1 Apresentação dos Rácios Económico-Financeiros

### 4.1.1 Rácio de liquidez

Os rácios de liquidez informam sobre a capacidade de uma empresa em cumprir com as suas responsabilidades a curto prazo, como por exemplo os pagamentos a fornecedores, estado, entre outros (Correia, 2014).

Pressupõem a não continuidade da empresa e não tomam em consideração a capacidade da empresa em gerar fluxos de caixa operacionais e a sua capacidade de endividamento em reserva (Neves, 2004).

Para Correia (2014), a análise dos rácios de liquidez deve ter em conta o ciclo de exploração da empresa (natureza/sazonalidade da atividade) e os prazos médios de recebimento e os pagamentos comuns no setor. Também é relevante referenciar que não devem ser utilizados isoladamente porque têm natureza estática tal como os indicadores baseados no balanço tornando-se necessário fazer uma comparação com o setor e uma evolução temporal.

Quadro 1 - Rácios de Liquidez

Nome	Formula	Descrição	Interpretação
Liquidez Geral	$\frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$	Rácio de liquidez geral traduz em que medida as obrigações de curto prazo estão cobertas por ativos que se esperam vir a ser convertidos em meios financeiros líquidos num período correspondente ao do vencimento das dívidas correntes (a curto prazo).	Sendo o ativo circulante aquilo que a empresa transforma em dinheiro no prazo de um ano e o passivo circulante aquilo que a empresa tem a pagar nesse período, o valor do rácio deve ser superior a 1, para que a empresa se apresente equilibrada financeiramente.
Liquidez Reduzida	$\frac{\text{Ativo Corrente} - \text{Inventários}}{\text{Passivo Corrente}}$	É utilizado com a mesma finalidade do anterior, mas admite que as existências não poderão ser transformadas de imediato em dinheiro, ou, pelo menos, que essa conversão será sempre abaixo do custo do inventário.	Se o rácio de liquidez reduzida for > 1, tal significa que mais de 100% das responsabilidades de curto prazo poderão ser satisfeitas recorrendo aos meios financeiros líquidos (caixa e depósitos bancários) e à cobrança de créditos de curto prazo.

Elaboração própria; Fonte: Moreira (1999), Correia (2014).

#### 4.1.2 Rácio de estrutura financeira

Para Correia (2014), os rácios de estrutura financeira permitem saber como a empresa se financia, e qual a sua dependência de capital alheio e a capacidade para solver os seus compromissos de médio e longo prazo.

Para Moreira (1999), a análise tem em vista apreender a respetiva evolução futura. Esta evolução depende da capacidade da empresa para solver os seus compromissos à medida que eles se vão vencendo, isto é, depende da verificação de uma situação de solvabilidade. A observância desta capacidade por parte dela tem subjacente uma situação de equilíbrio financeiro.

#### 4.1.3 Rácios de endividamento

Para complementar os rácios de estrutura financeira analisamos também os rácios de endividamento que possibilitam aferir a importância dos encargos financeiros (Correia, 2014).

Quadro 2 - Rácios de Estrutura Financeira

Nome	Formula	Descrição	Interpretação
Solvabilidade	Capital Próprio / Passivo	A solvabilidade de uma empresa ou de qualquer outro agente económico define-se como a capacidade em assegurar a liquidação dos seus débitos nas datas dos respetivos vencimentos.	Um valor elevado traduz-se numa perspetiva de sustentabilidade a médio/longo prazo, enquanto um valor baixo indicia uma elevada fragilidade financeira, que poderá trazer dificuldades de viabilidade da empresa no futuro.
Autonomia financeira	Capital Próprio / Total do Ativo	Este rácio exprime a solidez financeira da empresa e a sua capacidade para solver os seus compromissos não correntes. Quanto maior o seu valor, menor o peso dos capitais alheios no financiamento dos ativos da empresa e menores os respetivos encargos financeiros.	Este rácio varia entre 0 e 1 e quanto mais elevado for o valor do mesmo, maior será a autonomia da empresa, ou seja, menor será a necessidade de recorrer a capitais alheios.
Cobertura dos Ativos Correntes	Capital Próprio + Passivo Não Corrente / Ativo Não Corrente	Indica em que medida os investimentos são financiados por capitais estáveis como o capital próprio e passivo não corrente. É conhecido pela regra de equilíbrio financeiro mínimo.	Este rácio deve ser igual ou superior a 1 para os capitais próprios e o passivo não corrente serem iguais ou superior ao montante do ativo não corrente.

Elaboração própria; Fonte: Moreira (1999), Correia (2014), Moreira (2001).

Quadro 3 – Rácios de Endividamento

Nome	Formula	Descrição	Interpretação
Custo de financiamentos obtidos	Juros suportados / Financiamentos obtidos	É a taxa média dos encargos financeiros suportados pela entidade.	Uma evolução positiva deste indicador, indica-nos um aumento da taxa de juro do mercado, maior risco de crédito da empresa.
Efeito de juros suportados	Resultado Antes de Imposto/ Resultado Operacional	Permite-nos avaliar a pressão financeira da empresa através dos resultados operacionais.	Quanto maior este indicador, menor representam os juros de financiamento nos resultados da empresa.

Elaboração própria; Fonte: Correia (2014).

Quadro 4 - Rácios de Rendibilidade

Nome	Formula	Descrição	Interpretação
Rendibilidade das Vendas	Resultado da exploração / Vendas e serviços prestados	Indica-nos o desempenho económico da empresa e a rendibilidade da empresa após serem suportados todos os gastos de exploração.	Quanto mais elevado for este indicador, maior a capacidade da empresa em gerar resultados.
EBITDA em % de volume de negócios	EBITDA / Volume de negócios	Mede a rendibilidade da empresa e a capacidade da empresa em gerar fluxos de caixa.	Permite saber como é afetada a rendibilidade através do financiamento, amortizações e impostos sobre os lucros.
Rendibilidade do Ativo	EBITDA / Ativo	É uma medida de eficiência operacional dos ativos da empresa e avalia o desempenho total dos capitais.	Quanto mais elevado for melhor será a performance operacional, os ativos da empresa estão a ser bem utilizados.
Rendibilidade dos Capitais Próprios	Resultado Líquido do Período / Capital Próprio	Indica-nos o retorno do investimento que é dado aos detentores de capitais. É um rácio de bastante interesse para atuais ou potenciais investidores.	Quanto mais elevado este rácio melhor para os potenciais investidores, significa que os sócios/acionistas detêm mais retorno.

Elaboração própria; Fonte: Menezes (2001), Neves (2012), Correia (2014), Neves (2015).

#### 4.1.4 Rácios de risco

As empresas estão sempre sujeitas a correr riscos nos seus negócios. Existem dois tipos de riscos: operacional e financeiro.

Para a análise do risco operacional da empresa analisa-se a demonstração de resultados, enquanto o risco financeiro avalia-se através do balanço, quer na demonstração de resultados como na demonstração de fluxos de caixa (Neves, 2015).

O uso dos dados contabilísticos da demonstração de resultados, avalia a volatilidade do resultado líquido através dos gastos fixos e dos gastos financeiros causados pelo grau de endividamento da empresa. A combinação destes dois indicadores resulta no indicador combinado de risco (Neves, 2015).

Quanto mais elevador for a influência dos gastos fixos numa empresa em comparação com os seus concorrentes, maior é o risco operacional da empresa (Neves, 2015).

Quadro 5 – Rácio de Risco

Nome	Formula	Designação	Interpretação
Grau de Alavancagem de Atividade de Exploração	$\text{Volume de Negócios} - \text{Consumos} - \text{Fornecimento de Serviços Externos} / \text{Resultado da Exploração}$	Exprime em que medida a variação percentual dos resultados de exploração é motivada por uma variação percentual do volume de atividade.	O risco económico será tanto maior quanto maior for o grau de alavancagem de atividade de exploração.
Grau de Alavancagem da Atividade de Financiamento	$\text{Resultado operacional} / \text{Resultado Antes de Impostos}$	Exprime em que medida a variação percentual dos resultados antes dos impostos decorrentes de uma variação percentual nos resultados operacionais.	Quanto maior o Grau de Alavancagem da Atividade de Financiamento, maior será o risco financeiro.
Grau de Alavancagem Combinada	$\text{Volume de Negócios} - \text{consumos} - \text{Fornecimento de Serviços Externos} / \text{Resultado antes de impostos}$	O risco global que é a combinação entre o risco financeiro e económico pode ser medido através deste rácio. Mede a sensibilidade da variação das vendas implica uma variação no resultado antes de impostos.	1% de variação nos rendimentos de exploração, terá uma variação do valor do Grau Alavancagem Combinada nos resultados antes de impostos.

Elaboração própria; Fonte: Correia (2014).

#### 4.1.5 Rácios de atividade

Para Correia (2014), os rácios de funcionamento ou atividade indicam se a gestão de créditos comerciais e do fundo de maneiio da empresa é feita com eficiência. E incluem três indicadores importantes: Prazo Médio de Recebimento (PMR), Prazo Médio de Pagamento (PMP), e Prazo Médio de Rotação do Inventário (PMRI).

Respeitam a aferição da eficiência com que a empresa está a gerir os ativos que possui, quer sejam imobilizados, quer sejam circulantes (Moreira, 1999).

É importante referir que em todos os rácios de atividade deverá fazer-se uma comparação com os valores médios do setor, e valores dos anos anteriores.

Quadro 6 – Rácio de atividade

Nome	Formula	Descrição	Interpretação
Prazo Médio de Recebimento	$(\text{Saldo médio de clientes/ vendas e prestação Serviços} \times (1 + \text{IVA})) \times 365$	É o rácio que mede a celeridade com que os clientes costumam pagar as duas dívidas.	Quanto mais baixo o rácio, menor o prazo que, em média, os clientes demoram a saldar as suas dívidas. O PMR efetivo deve ser comparado com os prazos acordados com os clientes e, caso sejam detetadas diferenças significativas, deve averiguar-se as suas causas e, se necessário, proceder a ações corretivas.
Prazo Médio de Pagamento	$(\text{Saldo médio de fornecedores/ compras e fornecimento} \times (1 + \text{IVA})) \times 365$	É o rácio que mede a celeridade com que a empresa costuma pagar as suas dívidas aos fornecedores	O PMP expressa em quantos dias, em média, a entidade paga as suas dívidas comerciais (dívidas de fornecedores de matérias-primas, mercadorias e fornecimentos e serviços externos)
Prazo Médio de Rotação do Inventário	$\text{Inventários e ativos biológicos consumíveis} / \text{compras} \times 365$	O PMRI é tempo médio, em dias, de permanência dos inventários em armazém, ou seja, a rapidez com que os inventários são produzidos e/ou vendidos, sendo relevante a sua análise para efeitos da gestão do ciclo de produção e aprovisionamento.	Valores muito elevados de PMRI indicam uma gestão pouco eficiente, sendo necessária uma correção na tomada de decisões quanto a gestão de <i>stocks</i> .

Elaboração própria; Fonte: Neves (2004), Correia (2014).

## **4.2 Descrição da Metodologia do Cálculo do Índice de Desempenho Económico-Financeiro**

Depois de executada a análise aos rácios económico-financeiros calcula-se o Índice de Desempenho Económico-Financeiro para a empresa e para o setor. Na construção do indicador, considera-se a ponderação de 20% para os cinco grupos de rácios (liquidez, estrutura financeira e endividamento, rendibilidade, risco e atividade). Nos resultados de cada rácio, compara-se com os valores de referência de cumprimento definido na literatura, e para os rácios que não apresentavam valores de referência foi feita uma comparação entre a empresa e o setor. Se a empresa cumpre, assume o valor de 1, e zero caso contrário, ou seja, o valor de 1 é positivo para a empresa e 0 indica que a empresa não alcança os valores desejados.

## 5 PROJETO

### 5.1 Rácio de Liquidez

#### 5.1.1 Liquidez Geral e Liquidez Reduzida

Na análise da Liquidez Geral da Empresa, verifica-se que a empresa conseguiu atingir o equilíbrio financeiro mínimo  $>1$  (ver quadro 1), durante os três anos em estudo, o que nos indica que as obrigações da empresa estão cobertas por ativos que são convertidos em meios financeiros líquidos a curto prazo, apesar da empresa apresentar valores favoráveis, são sempre inferiores aos da média do setor.

A empresa apresentou melhores níveis de liquidez em 2015 tal como a média do setor.

Quanto a Liquidez Reduzida a empresa consegue apresentar valores favoráveis, exceto no 1º ano em análise que não atinge o valor para o equilíbrio mínimo, ou seja, a capacidade da empresa de satisfazer os seus compromissos a curto prazo irá depender da valorização e da rotação de *stocks* da empresa. Em 2015 e 2016 a empresa consegue satisfazer 100% das suas responsabilidades de curto prazo recorrendo aos meios financeiros líquidos (caixa e depósitos bancários), similarmemente à Liquidez Geral, a Liquidez Reduzida também expõe valores inferiores aos da média do setor.

Posto isto, verificamos que a empresa apresenta uma situação financeira de curto prazo favorável, ou seja, consegue solver os seus compromissos a curto prazo (ver tabela 1).

Tabela 1 – Evolução do Rácio de Liquidez na empresa e da Média do Setor

**Liquidez Geral (em %)**

Ano	Empresa	Média do Setor Aparada	Média do Setor Agregada
2014	130,09	240,07	167,28
2015	165,89	257,66	180,59
2016	149,87	245,6	176,83

**Liquidez Reduzida (em %)**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média Agregada
2014	99,82	149,68	107,81
2015	112,47	161,50	119,64
2016	106,51	159,75	118,09

Elaboração própria; Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).

## 5.2 Rácio de Estrutura de Capital

### 5.2.1 Solvabilidade, Autonomia Financeira e Cobertura de Ativos não Correntes

A empresa encontra-se com uma imagem pouco satisfatória a nível de solvabilidade não atingindo o valor de equilíbrio financeiro mínimo (ver quadro 2), contudo a média do setor também não alcança os valores desejados, sendo que empresa apresenta valores superiores aos da média do agregado do setor, mas não aos da média aparada do setor. Face o exposto conclui-se que o capital próprio da empresa não garante a liquidação dos seus passivos. Ao observarmos a tabela 2, comprova-se que 2014 foi o pior ano da empresa em que o capital próprio da empresa apenas representou 34,69% dos respetivos passivos.

No que diz respeito à Autonomia Financeira da empresa, os valores são insatisfatórios, verifica-se que é financiada em grande parte por capitais alheios, ou seja, não exprime solidez financeira e não tem capacidade para solver os seus compromissos não correntes, ainda assim apresenta uma imagem mais favorável que a média do setor. O pior ano em termos de Autonomia Financeira foi 2014, onde a empresa foi financiada em 74,24% por capitais alheios. Contudo a empresa conseguiu melhor Autonomia Financeira que a média do setor.

Quanto a cobertura de ativos não correntes, observando a tabela, verifica-se que durante os três anos em análise a empresa consegue atingir o equilíbrio financeiro mínimo, ou seja, a soma do capital próprio com o passivo não corrente consegue ser superior ao ativo não corrente, e ainda apresenta desempenho superior ao da média do agregado do setor (ver tabela 2).

Tabela 2 - Evolução dos Rádios de Estrutura Financeira da Empresa e da Média do Setor

**Solvabilidade %**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média do Agregado
2014	34,69	74,32	45,68
2015	71,13	86,80	57,26
2016	61,12	80,47	55,44

**Autonomia Financeira %**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média do Agregado
2014	25,76	22,22	31,36
2015	41,57	24,39	36,41
2016	37,94	20,32	35,56

**Cobertura de Ativos não Correntes %**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média do Agregado
2014	389,75	783,16	295,54
2015	620,45	835,75	317,75
2016	542,05	747,48	312,23

Elaboração própria; Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).

## 5.3 Rácio de Endividamento

### 5.3.1 Custo de Financiamentos Obtidos e Juros Suportados

Nos dois últimos exercícios a empresa apresenta valores superiores aos da média do setor, tendo uma grande discrepância do segundo para o terceiro ano, o que sugere que houve um aumento da taxa de juro no mercado, e também um maior risco de crédito da empresa (ver quadro 3).

Relativamente aos juros suportados aferimos que os valores do setor se encontram sem grandes oscilações ao longo dos três anos ao contrário dos valores referentes a empresa onde houve uma grande discrepância de 2015 para 2016, ou seja, as taxas de juro tiveram menor representatividade nos resultados da empresa em 2016 (ver tabela 3).

Tabela 3 - Evolução dos Rácios de Endividamento da Empresa e da Média do Setor

**Custo de Financiamentos obtidos**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média do Agregado
2014	1,40	4,57	2,91
2015	7,52	4,07	2,67
2016	34,77	3,84	2,40

**Juros Suportados**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média do Agregado
2014	-0,03	0,09	0,22
2015	0,06	0,08	0,14
2016	4,40	0,07	0,11

Elaboração própria; Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).

## 5.4 Rácio de Rendibilidade

### 5.4.1 Rendibilidade das Vendas, EBITDA em percentagem do Volume de Negócios, Rendibilidade do Ativo e Rendibilidade de Capital Próprio

Constata-se que a empresa só apresentou um Resultado Líquido das Vendas superior à média do setor em 2015 de 10,05%. Observa-se, igualmente, que a empresa em 2014 e 2016 apresentou um fraco desempenho no que diz respeito a sua atividade comercial, tendo um Resultado Líquido das Vendas negativo em 2014, consequência dos elevados gastos e encargos financeiros. No que diz respeito ao *Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization* (EBITDA) em percentagem do volume de negócios, verifica-se que 2015 foi o ano que obteve um valor superior de rendibilidade sem afetação das amortizações, financiamentos e imposto sobre o lucro, porém nos outros dois anos em análise (2014 e 2016) os valores foram sempre inferiores ao da média do setor e 2014 apresentou uma rendibilidade negativa.

Relativamente a rendibilidade do ativo, a empresa apresentou valores negativos no primeiro ano e nos seguintes anos valores positivos, contudo o único valor satisfatório foi 2015 com 10,05%. Assim sendo, em 2014 e 2016, não houve uma eficiência a nível operacional dos ativos da empresa e um bom desempenho na totalidade dos capitais próprios (ver quadro 4). A Rendibilidade de capitais próprios só em 2015 obteve valores positivos conseguindo também ser superior à média do setor. Somente em 2015 é que a empresa conseguiu uma boa performance na utilização dos investimentos realizados pelos proprietários (ver tabela 4).

Tabela 4 - Evolução dos Rádios de Rendibilidade da Empresa e da Média do Setor

**Rendibilidade das Vendas**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média do Agregado
2014	-4,14	2,65	3,65
2015	10,05	1,35	5,11
2016	0,74	2,63	5,55

**EBITDA em % do Volume de Negócios**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média do Agregado
2014	-4,94	2,39	3,56
2015	9,93	1,13	5,02
2016	0,21	2,46	5,49

**Rendibilidade do Ativo**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média do Agregado
2014	-6,50	1,89	3,15
2015	14,41	2,84	4,42
2016	0,29	2,75	4,89

**Rendibilidade do Capital Próprio**

Ano	Empresa	Média Aparada	Média do Agregado
2014	-35,83	8,32	-0,27
2015	20,16	6,76	3,84
2016	-3,12	6,51	5,03

Elaboração própria; Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).

## 5.5 Rácio de Risco

### 5.5.1 Grau de Alavancagem de Atividade de Exploração, Grau de Alavancagem de Atividade Financeira e Grau de Alavancagem Combinada

Relativamente ao Grau de Alavancagem de Atividade de Exploração, 2016 foi o ano em que apresentou valores superiores aos da média do setor, o que significa um risco de negócio superior ao da média do setor. Uma pequena variação no volume de vendas terá um grande impacto no resultado operacional da empresa (ver quadro 5).

No que se refere ao Grau de Alavancagem de Atividade Financeira, a empresa apresenta valores inferiores ao da média do setor, ou seja, o risco financeiro da empresa é inferior ao da média do setor.

Sendo Grau de Alavancagem Combinada a combinação dos dois riscos, quanto mais elevado for este indicador, maior será o risco total da empresa, posto isto verificamos que a empresa apresenta um risco total inferior ao da média do setor (ver tabela 5).

Tabela 5 - Evolução dos Rácios de Risco da Empresa e da Média do Setor

**Grau de Alavancagem de Atividade de Exploração**

Ano	Empresa	Média Aparada do Setor	Média do Agregado do Setor
2014	-6,93	3,33	4,75
2015	2,90	3,53	3,52
2016	27,5	3,31	3,29

**Grau de Alavancagem de Atividade Financeira**

Ano	Empresa	Média Aparada do Setor	Média do Agregado do Setor
2014	0,98	1,22	1,72
2015	1,13	1,19	1,28
2016	-0,29	1,19	1,21

**Grau de Alavancagem Combinada**

Ano	Empresa	Média Aparada do Setor	Média do Agregado do Setor
2014	-4,35	7,27	15,25
2015	4,0	7,70	6,48
2016	-28,11	7,30	5,57

Elaboração própria; Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).

## 5.6 Rácio de Atividade

### 5.6.1 Prazo Médio de Recebimento, Prazo Médio de Pagamento e Prazo Médio de Rotação do Inventário.

No que concerne ao Prazo Médio de Recebimento, a empresa apresenta valores muito superiores aos do setor, ou seja, constata-se uma má política de créditos aos clientes. Quanto ao Prazo Médio de Pagamentos da empresa, os valores são muito superiores aos do setor, exceto em 2015 que são valores similares, o que demonstra que empresa identifica dificuldades para satisfazer as suas obrigações. O melhor para a empresa é ter prazos de pagamento superiores aos de recebimento, para conseguir aumentar as suas disponibilidades, no entanto ao analisarmos os dois indicadores, esta realidade não se verifica. Relativamente ao Prazo Médio de Rotação do Inventário a empresa apresenta ao longo dos três anos valores inferiores aos do setor, o que nos permite apurar uma gestão eficiente de *stocks* por parte da empresa (ver tabela 6).

Tabela 6 - Evolução dos Rádios de Atividade da Empresa e da Média do Setor

**Prazo Médio de Recebimento (em dias)**

Ano	Empresa	Média Aparada do Setor	Média do Agregado do Setor
2014	167	104	121
2015	129	100	120
2016	136	95	124

**Prazo Médio de Pagamento (em dias)**

Ano	Empresa	Média Aparada do Setor	Média Aparada do Agregado
2014	163	96	106
2015	89	84	89
2016	134	83	92

**Prazo Médio de Rotação de Inventário**

	Empresa	Média Aparada do Setor	Média Aparada do Agregado
2014	110	171	168
2015	133	177	160
2016	115	172	155

Elaboração própria; Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).

## 5.7 Índice global do Desempenho Económico-Financeiro

As Demonstrações de Resultado e o Balanço foram documentos importantes para a análise dos rácios económico-financeiros e consequentemente a construção do índice de desempenho económico-financeiro.

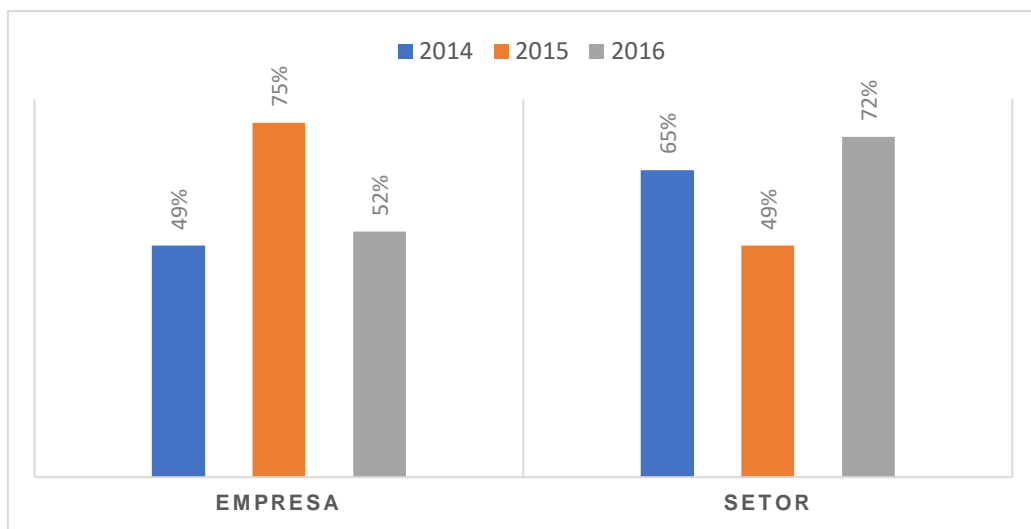
Tabela 7 – Grau de cumprimento de cada rácio para a Empresa e para o Setor

	Empresa			Setor		
	2014	2015	2016	2014	2015	2016
<b>Liquidez</b>						
Liquidez Geral	1	1	1	1	1	1
Liquidez Reduzida	0	1	1	1	1	1
<b>Estrutura Financeira e Endividamento</b>						
Autonomia Financeira	1	1	1	0	0	0
Solvabilidade Geral	0	0	0	1	1	1
Cobertura Ativos Não Correntes	1	1	1	1	1	1
Custo de Financiamentos obtidos	1	0	0	0	1	1
Juros suportados/EBITDA	0	0	1	1	1	0
<b>Rendibilidade</b>						
Rendibilidade dos Capitais Próprios	0	1	0	1	0	1
Rendibilidade do Ativo	0	1	0	1	0	1
Rendibilidade das Vendas	0	1	0	1	0	1
Ebitda em % do Volume de Negócios	0	1	0	1	0	1
<b>Risco</b>						
Grau de Alavancagem Combinada	1	1	1	0	0	0
Grau de Alavancagem de Atividade de Exploração	1	1	0	0	0	0
Grau de Alavancagem de atividade de financiamento	1	1	1	0	0	0
<b>Atividade</b>						
Prazo Médio de Recebimento	0	0	0	1	1	1
Prazo Médio de Pagamento	0	0	0	1	1	1
Prazo Médio de Rotação do Inventário	1	1	1	0	0	0

Fonte: Elaboração própria.

Através de valores de referência de cada rácio em estudo e da comparação com o cumprimento de cada rácio ou alternativamente com a média do setor, determinamos a média ponderada da empresa e do setor (ver tabela 7) e posteriormente a construção do índice de desempenho económico-financeiro (ver gráfico 1).

Gráfico 1 - Índice de desempenho económico-financeiro



Fonte: Elaboração própria.

Após a realização do índice de desempenho económico-financeiro observa-se que o setor e a empresa têm comportamentos opostos, ou seja, quando a empresa está em crescimento o setor está em decréscimo (ver gráfico 1).

Ao analisarmos a Demonstração de Resultados e o Balanço, confirma-se que a empresa em 2014 e 2016 apresentou resultados líquidos negativos, tendo isso consequência nos resultados dos rácios particularmente no rácio da rentabilidade.

Posto isto, apuramos que os resultados líquidos da empresa tiveram um grande impacto negativo no índice de desempenho económico-financeiro, influenciados pelos gastos e rendimentos da organização.

## 6 CONCLUSÕES

É importante a realização destas análises económico-financeiras pois permite-nos fazer uma avaliação mais profunda e correta da saúde financeira da empresa.

Analisando o equilíbrio financeiro a curto prazo apuramos que a empresa se encontra com uma posição bastante favorável conseguindo atingir o equilíbrio mínimo. Há uma evolução dos rácios de Liquidez entre o primeiro e o segundo exercício, contudo em todos os exercícios os valores são inferiores à média do setor, mas através desta análise verifica-se que a empresa consegue cumprir com as suas obrigações a curto prazo.

No que diz respeito ao equilíbrio financeiro de médio e longo prazo, nota-se que a autonomia financeira da empresa teve uma melhoria de resultados ao longo dos exercícios e obteve resultados mais próximos de conseguir uma maior estabilidade financeira. No entanto, não são valores muito satisfatórios e demonstram que a empresa tem uma forte dependência e vulnerabilidade perante os credores. Relativamente à média do setor, também não conseguiu atingir valores satisfatórios, sendo assim nem a empresa nem a média do setor demonstraram atingir o equilíbrio mínimo.

Quanto ao endividamento, a taxa de custos de financiamento durante os três anos teve sempre tendência a aumentar atingindo os 76% no último exercício, que em comparação com o setor se encontra bastante elevado, ou seja, houve um aumento dos encargos suportados pela empresa que poderá ser causada pelo aumento das taxas de juro.

Quanto a sua rentabilidade, a empresa só apresentou resultados satisfatórios em 2015. No que diz respeito ao Resultado Líquido das Vendas, a empresa só apresentou eficiência no desempenho da sua atividade comercial em 2015 conseguindo obter um resultado positivo relevante e melhor que a média do setor. Em relação a rentabilidade do ativo, os valores foram insatisfatórios, até em comparação com a média do setor, o ano de 2015 é o único que se verificou que a empresa obteve melhor desempenho operacional, ou seja, o ano em que os ativos da empresa foram melhor utilizados, conseguindo alcançar um valor benéfico para a empresa. A rentabilidade do capital próprio da empresa apresenta valores insatisfatórios (negativos) exceto em 2015, que consegue obter melhor performance face a média do setor.

O indicador de risco é influenciado pelo capital alheio, que origina encargos financeiros e irá influenciar os seus resultados. Quanto maior a utilização de capital alheio, maior será o risco e o Grau de Alavancagem de Atividade Financeira, de apresentar valores positivos, resultando do aumento dos gastos financeiros. No que diz respeito ao Grau

de Alavancagem de Atividade de Exploração, o ano em que a variação nas vendas teve mais influência nos resultados operacionais foi em 2016. Quanto ao Grau de Alavancagem Combinada apuramos que 2015 foi o ano em que uma variação nas vendas teve mais impacto no resultado líquido da empresa, consequência de um aumento do risco de negócio e do risco financeiro.

A respeito dos indicadores de atividade, o Prazo Médio de Pagamento e de Recebimento seguem a mesma tendência, o ideal seria receber o quanto antes e pagar mais tarde, contudo verifica-se que o prazo médio de recebimento é superior ao de pagamento, em todos os exercícios estão valores mais elevados que a média do setor, o que nos permite analisar que há uma gestão menos eficiente nestes indicadores e uma fraca existência de liquidez face o setor, sendo necessário tomar algumas medidas corretivas.

Relativamente ao Prazo Médio de Rotação de Inventário encontra-se sem grandes oscilações durante os exercícios e em comparação com a média do setor tem valores inferiores, o que nos indica uma diminuição da permanência do *stock* em relação à média do setor, revelando uma atividade saudável no que diz respeito ao ciclo de comercialização dos produtos.

Considerando tudo o exposto anteriormente neste trabalho observa-se que financeiramente a empresa enfrenta algumas dificuldades, como uma fraca autonomia financeira e reduzida capacidade de solvabilidade.

Já foi evidenciado neste trabalho que 2014 foi o ano em que a empresa apresentou um quadro bastante insuficiente, porém nos dois anos subsequentes verifica-se um período de alguma estabilidade, contudo ainda se encontra longe do nível de segurança financeira desejada.

Para concluir, avaliando a performance económico-financeira global da empresa, apuramos que a mesma não apresenta valores satisfatórios, o que se revela importante questionar a gestão da empresa e adotar medidas corretivas de forma a melhorar o seu desempenho.

Uma das recomendações é reduzir o prazo médio de recebimento de forma a empresa não ter de recorrer a capital alheio.

É importante questionar se as fontes de financiamento são as melhores para a empresa, visto que a empresa apresenta uma baixa autonomia financeira e solvabilidade, criando um grau de dependência elevado face as entidades credoras.

Era importante também aumentar a sua margem de lucro que ao longo dos anos teve um decréscimo, contudo, estas ações não são fáceis de atingir, visto que setor em estudo já apresenta um prazo médio de recebimento elevado, e o facto das empresas concorrentes diminuírem os seus preços fez com que a empresa em estudo se visse forçada a acompanhar a concorrência diminuindo assim os seus preços e consequentemente a sua margem de lucro.

Se estas condições forem ajustadas de acordo com as necessidades da empresa será mais fácil combater a incerteza e risco conseguindo-se criar condições para garantir uma maior proteção a empresa e uma situação mais favorável.

## 7 LIMITAÇÕES

A limitação deste trabalho prende-se com a utilização dos rácios económico-financeiros para a realização da análise económico-financeira, visto que estes:

- apenas tratam dados quantitativos;
- a comparação de rácios entre empresas do mesmo sector, ou com médias do sector pode ser incorreta devido as diferenças de práticas contabilísticas;
- não existe uma definição normalizada a nível nacional e internacional de cada rácio; e
- a utilização destes indicadores deve ser acompanhada por outros métodos de análise de desempenho económico-financeiro, e destacar a importância de uma interpretação das informações geradas, a fim de se verificar a coerência entre os dados analisados e a situação real da empresa.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

BANCO DE PORTUGAL (2014,2015,2016). *Quadros da Empresa e do Setor*. Disponível em: <https://www.bportugal.pt/area-empresa>. (Acedido em: 27 Janeiro 2018)

COHEN, ELIE (1996) *Análise Financeira*. 4ª ed. Lisboa: Editorial Presença.

CORREIA, SANDRA (2014) *Qual o desempenho económico-financeiro da minha empresa? (online)* Disponível em: <https://rpc.informador.pt/artigos/E199.0106/Qual-o-desempenho-economico-financeiro-da-minha-empresa> (Acedido em 18 Fevereiro 2018)

COSTA, CARLOS BAPTISTA e ALVES, GABRIEL CORREIA (2008) - *Contabilidade Financeira*. 7ª ed. Lisboa: Rei dos Livros.

FERNANDES, CARLA., PEGUINHO, C., VIEIRA, E; e NEIVA, J. (2012) *Análise Financeira – Teoria e Prática: Aplicação no âmbito do SNC*. 4ª ed. Lisboa: Edições Sílabo, Lda.

MARTINS, ANTÓNIO (2002) *Introdução à Análise Financeira de Empresas*. 4ª ed. Porto: Vida Económica.

MENEZES, HUGO (2001) *Princípios de Gestão Financeira*; 8ª ed. Lisboa: Editorial Presença.

MOREIRA, JOSÉ A. (1999) *Análise Financeira de Empresas: da teoria à prática*”. 3ª ed. Porto: Associação da Bolsa de Derivados do Porto.

MOREIRA, JOSÉ A. (2001) *Análise Financeira de Empresas: da teoria à prática*. 4ª ed. Lisboa: IMC. Editora.

NABAIS, CARLOS E NABAIS FRANCISCO (2005) *Prática Financeira – Análise Económica & Financeira*. 2ª ed. Lisboa: Lidel – Edições técnicas.

NEVES, JOÃO (2004) *Análise Financeira – Técnicas Fundamentais*. 15ª ed. Lisboa: Texto Editora.

NEVES, JOÃO (2011) *Avaliação e Gestão da Performance Estratégica da Empresa*. 2ª ed. Alfragide: Texto Editora.

NEVES, JOÃO (2012) *Análise e Relato Financeiro – Uma Visão Integrada da Gestão.*, Lda. 5ª ed. Lisboa: Texto Editora.

NEVES, JOÃO (2015) *Análise e Relato Financeiro – Uma visão integrada de gestão*. 8ª ed. Lisboa: Texto Editora.

SILVA, EDUARDO (2013) *Gestão Financeira, Análise de Fluxos Financeiro*. 5ª ed. Lisboa: Editora Vida económica.

## ANEXOS

### ANEXO 1 – Indicadores de Síntese

	2014		2015		2016	
	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado
Ativo (em euros)	208 823	342 781	162 078	338 836	172 211	335 962
Capital próprio (em euros)	53 788	107 480	67 370	123 371	65 329	119 799
Volume de negócios (em euros)	274 967	303 301	235 183	298 604	234 972	299 182
Total de rendimentos líquidos (em	274 987	308 607	235 609	305 534	235 072	304 581
Valor acrescentado bruto - VAB	78 606	53 230	68 538	53 374	47 842	55 387
Resultado líquido do período (em	-19 271	-286	13 582	4 735	-2 041	6 031
Vendas e serviços prestados ao	44 607	19 593	10 696	12 079	13 591	13 820
Compras de bens e serviços ao	67 036	72 873	77 909	67 185	95 919	71 128
Número de pessoas ao serviço	3	3	3	3	3	3
Rendibilidade dos capitais	-35.83	-0.27	20.16	3.84	-3.12	5.03

Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).

**ANEXO 2 – Balanços Financeiros de 2014 a 2016**

	2014		2015		2016	
	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado
<b>ATIVO</b>	<b>208 823</b>	<b>342 781</b>	<b>162 078</b>	<b>338 836</b>	<b>172 211</b>	<b>335 962</b>
<b>Ativo não corrente</b>	<b>15 439</b>	<b>58 478</b>	<b>11 492</b>	<b>57 630</b>	<b>12 052</b>	<b>57 092</b>
Ativos fixos tangíveis (3)	15 439	49 994	11 492	50 169	12 052	48 307
Ativos intangíveis (4)		1 199		793		767
Investimentos financeiros	0	5 288	0	5 322	0	5 633
Ativos por impostos diferidos		124		177		127
Acionistas/sócios (5)		1 873		1 169		2 258
<b>Ativo corrente</b>	<b>193 384</b>	<b>284 302</b>	<b>150 585</b>	<b>281 206</b>	<b>160 159</b>	<b>278 871</b>
Inventários e ativos biológicos consumíveis	45 003	101 070	48 497	94 907	46 321	92 639
Clientes	144 670	117 507	97 229	115 124	101 946	118 397
Estado e outros entes públicos		5 122		5 982	6 510	6 116
Acionistas/sócios (5)		562		1 778		613
Diferimentos		993		934		955
Outros ativos correntes	500	14 601		17 587		18 368
Dos quais: Instrumentos financeiros		1 462		739		751
Ativos líquidos não correntes detidos para venda		6 562		248		234
Caixa e depósitos bancários	3 211	37 885	4 859	44 645	5 382	41 549

Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014,2015 e 2016).

### ANEXO 3 – Balanços Financeiros de 2014 a 2016

	2014		2015		2016	
	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado
<b>CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO</b>	<b>208 823</b>	<b>342 781</b>	<b>162 078</b>	<b>338 836</b>	<b>172 211</b>	<b>335 961</b>
<b>CAPITAL PRÓPRIO</b>	<b>53 788</b>	<b>107 480</b>	<b>67 370</b>	<b>123 371</b>	<b>65 329</b>	<b>119 799</b>
Capital realizado	20 000	44 163	20 000	52 280	20 000	45 649
Outros instrumentos de capital próprio		21 126		17 899		17 324
Reservas e resultados transitados	53 059	37 442	33 788	43 476	47 370	47 160
Outras rubricas do capital próprio		5 035		4 981		3 635
Dos quais: Ajustamentos em ativos financeiros		9		-101		-101
Dos quais: Excedentes de revalorização	0	2 708	0	2 421	0	1 724
Resultado líquido do período	-19 271	-286	13 582	4 735	-2 041	6 031
Dividendos antecipados						
<b>PASSIVO</b>	<b>155 036</b>	<b>235 301</b>	<b>94 708</b>	<b>215 465</b>	<b>106 882</b>	<b>216 163</b>
<b>Passivo não corrente</b>	<b>6 386</b>	<b>65 346</b>	<b>3 935</b>	<b>59 748</b>	<b>0</b>	<b>58 458</b>
Provisões		1 675		1 413		1 260
Financiamentos obtidos	6 386	44 664	3 935	42 228		41 126
Responsabilidades por benefícios pós-emprego		12		27		12
Passivos por impostos diferidos		1 123		945		920
Outras contas a pagar	0	17 872	0	15 134	0	15 141
<b>Passivo corrente</b>	<b>148 650</b>	<b>169 955</b>	<b>90 773</b>	<b>155 717</b>	<b>106 882</b>	<b>157 705</b>
Fornecedores	95 346	82 249	45 293	67 691	73 472	70 568
Estado e outros entes públicos	17 643	13 020	19 422	12 828	7 633	12 661
Financiamentos obtidos	18 000	35 799	14 000	35 847	6 357	35 344
Diferimentos		956		632		653
Outros passivos correntes	17 660	37 931	12 058	38 720	19 421	38 479
Dos quais: Instrumentos financeiros		4 945		5 022		4 596
<b>EQUILÍBRIO FINANCEIRO</b>						
Fundo de maneió	44 735	114 347	59 812	125 489	53 277	121 166
Necessidades cíclicas de exploração	189 673	223 700	145 726	216 014	154 777	217 151
Recursos cíclicos de exploração	112 989	95 269	64 715	80 519	81 104	83 229
Necessidades(+)/ Recursos(-) de fundo de maneió	76 684	128 431	81 011	135 495	73 672	133 922
Tesouraria líquida	-31 949	-14 084	-21 199	-10 005	-20 396	-12 757

Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014,2015 e 2016).

#### ANEXO 4 – Demonstração de Resultados de 2014 a 2016

	2014		2015		2016	
	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado
<b>TOTAL DE RENDIMENTOS LÍQUIDOS</b>	<b>274 987</b>	<b>308 607</b>	<b>235 609</b>	<b>305 534</b>	<b>235 072</b>	<b>304 581</b>
Volume de negócios	274 967	303 301	235 183	298 604	234 972	299 182
Dos quais: Serviços prestados	11 661	10 161	13 582	8 835	9 397	10 767
Subsídios à exploração		334		514		419
Variação nos inventários da produção		-21		-17		-39
Trabalhos para a própria entidade		188		52		
Outros rendimentos	20	4 762	426	6 347	100	5 006
Dos quais: Rendimentos suplementares		612		657		732
Dos quais: Rendimentos e ganhos em investimentos financeiros e meios financeiros líquidos	0	376	0	332	0	219
Juros e rendimentos similares obtidos		41		34		12
<b>Produção</b>	<b>119 863</b>	<b>84 373</b>	<b>105 321</b>	<b>82 676</b>	<b>85 226</b>	<b>85 865</b>
<b>Vendas e serviços prestados ao exterior</b>	<b>44 607</b>	<b>19 593</b>	<b>10 696</b>	<b>12 079</b>	<b>13 591</b>	<b>13 820</b>
<b>TOTAL DE GASTOS LÍQUIDOS</b>	<b>294 259</b>	<b>308 893</b>	<b>222 027</b>	<b>300 799</b>	<b>237 113</b>	<b>298 550</b>
Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	154 801	219 601	129 861	215 686	149 565	214 021
Fornecimentos e serviços externos	41 257	31 143	36 784	29 302	37 384	30 478
Gastos com o pessoal	60 065	37 705	45 012	37 063	45 936	37 504
Dos quais: Remunerações	43 074	30 163	35 631	29 828	36 341	30 161
Dos quais: Encargos sobre remunerações	9 615	6 317	8 008	6 071	8 185	6 147
Imparidades (perdas/reversões) e variações (aumentos/reduções) de justo valor		4 020		2 442		885
Dos quais: Em clientes e outras dívidas a receber	0	3 172	0	2 429	0	812
Dos quais: Em inventários e ativos biológicos consumíveis	0	210	0	-42	0	43
Dos quais: Em instrumentos financeiros e investimentos financeiros	0	107	0	55	0	30
Provisões (aumentos/reduções)		157		20		56
Outros gastos	32 434	5 158	603	6 001	1 685	5 203
Dos quais: Impostos indiretos	303	440		1 447	181	409
Dos quais: Gastos e perdas em investimentos financeiros e outros gastos e perdas de financiamento	2 186	544	277	534	1 244	372
Gastos/reversões de depreciação e de amortização	4 245	4 863	3 947	4 378		4 575
Juros e gastos similares suportados	341	2 514	2 285	2 375	2 210	2 037
Imposto sobre o rendimento do período	1 115	3 732	3 535	3 533	332	3 791
Consumos intermédios	41 257	31 143	36 784	29 302	37 384	30 478
Compras de bens e serviços ao exterior	67 036	72 873	77 909	67 185	95 919	71 128
Juros suportados de financiamentos obtidos	341	2 337	1 349	2 087	2 210	1 838

Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014,2015 e 2016).

## ANEXO 5 - Demonstração de Resultados de 2014 a 2016

	2014		2015		2016	
	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado	Empresa	Média do agregado
<b>RESULTADOS ECONÓMICOS DA ATIVIDADE</b>						
Valor acrescentado bruto - VAB	78 606	53 230	68 538	53 374	47 842	55 387
Resultado de exploração	-11 383	11 056	23 625	15 245	1 746	16 604
Resultado antes de depreciações, gastos de financiamento e impostos - EBITDA	-13 570	10 781	23 348	14 987	502	16 421
Resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos) - EBIT	-17 815	5 918	19 402	10 609	502	11 846
Resultado antes de impostos - EBT	-18 156	3 446	17 116	8 268	-1 708	9 822
Resultado líquido do período	-19 271	-286	13 582	4 735	-2 041	6 031
Dos quais: Resultado das atividades descontinuadas (líquido de impostos)		-10				
Autofinanciamento	-15 026	8 753	17 528	11 575	-2 041	11 547

Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).

## ANEXO 6 - Rácios económico-financeiros de 2014 a 2016

	2014			2015			2016		
	Empresa	Média aparada (6)	Média do agregado (7)	Empresa	Média aparada (6)	Média do agregado (7)	Empresa	Média aparada (6)	Média do agregado (7)
<b>Líquidez</b>									
Liquidez geral (%)	130,09	240,07	167,28	165,89	257,66	180,59	149,85	245,65	176,83
Liquidez reduzida (%)	99,82	149,68	107,81	112,47	161,50	119,64	106,51	159,75	118,09
<b>Estrutura financeira</b>									
Autonomia financeira (%)	25,76	22,22	31,36	41,57	24,39	36,41	37,94	20,32	35,66
Taxa de endividamento (%)	388,24	376,56	318,93	240,58	367,63	274,65	263,61	361,32	280,44
Solvabilidade geral (%)	34,69	74,32	45,68	71,13	86,80	57,26	61,12	80,47	55,42
Cobertura dos ativos não correntes (%)	389,75	783,16	295,54	620,45	835,75	317,75	542,05	747,48	312,23
<b>Financiamento</b>									
Peso do passivo remunerado (%)	15,73	23,88	34,20	18,94	23,95	36,24	5,95	24,15	35,38
Custo dos financiamentos obtidos (%)	1,40	4,57	2,91	7,52	4,07	2,67	34,77	3,84	2,40
Juros suportados / EBITDA		0,09	0,22	0,06	0,08	0,14	4,40	0,07	0,11
<b>Rendibilidade</b>									
Rendibilidade dos capitais próprios (%)	-35,83	8,32	-0,27	20,16	6,76	3,84	-3,12	6,51	5,03
Efeito da atividade de exploração		0,10	0,03	0,15	0,09	0,04		0,09	0,05
Efeito da atividade de financiamento		2,94	1,86	2,12	2,73	2,14		2,71	2,33
Efeito das restantes atividades		0,77	0,54	0,82	0,79	0,70		0,78	0,71
Efeito fiscal		0,76	-0,08	0,79	0,78	0,57		0,77	0,61
Rendibilidade do ativo (%)	-6,50	1,89	3,15	14,41	2,84	4,42	0,29	2,75	4,89
Rendibilidade das vendas (%)	-4,14	2,65	3,65	10,05	1,35	5,11	0,74	2,63	5,55
VAB em percentagem da produção (%)	65,58	56,41	63,09	65,08	58,44	64,56	56,14	58,51	64,51
EBITDA em percentagem do volume de negócios (%)	-4,94	2,39	3,56	9,93	1,13	5,02	0,21	2,46	5,49
Necessidades(+) / Recursos (-) de fundo de maneo em percentagem do volume de negócios (%)	27,89	47,80	42,34	34,45	48,52	45,38	31,35	44,13	44,76

Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).

**ANEXO 7 - Rácios económico-financeiros de 2014 a 2016**

	2014			2015			2016		
	Empresa	Média aparada (6)	Média do agregado (7)	Empresa	Média aparada (6)	Média do agregado (7)	Empresa	Média aparada (6)	Média do agregado (7)
<b>Risco</b>									
Grau de alavancagem combinada		7,27	15,25	4,00	7,70	6,48		7,30	5,57
Grau de alavancagem da atividade de exploração		3,33	4,75	2,90	3,53	3,52		3,31	3,29
Grau de alavancagem da atividade de financiamento		1,22	1,72	1,13	1,19	1,28		1,19	1,21
Grau de alavancagem das restantes atividades financeiras		1,42	1,87	1,22	1,37	1,44		1,40	1,40
<b>Atividade</b>									
Prazo médio de recebimentos (nº dias)	167	104	121	129	100	120	136	95	124
Prazo médio de pagamentos (nº dias)	163	96	106	89	84	89	134	83	92
Prazo médio de rotação dos inventários (nº dias)	110	171	168	133	177	160	115	172	155
Rotação do ativo (nº vezes)	1,32	0,92	0,88	1,45	0,94	0,88	1,36	0,94	0,89

Fonte: Banco de Portugal (Central de Balanços) – Quadros da empresa e do setor (2014, 2015 e 2016).