



Análise de balanços

JOÃO ANTUNES
Consultor da CTOC



Para muitos leigos, as peças financeiras, nomeadamente balanços e demonstrações de resultados, são vistas como informação indecifrável para alguns ou como certa e segura para outros, sem conseguirem tirar ilações e interpretar os dados que apresentam. No entanto, o balanço e a demonstração de resultados representam a situação patrimonial e financeira no final de cada exercício económico das entidades e servem para serem analisados por todos os utilizadores interessados, sócios e accionistas, administração fiscal, instituições de crédito, clientes, credores em geral, trabalhadores, sindicatos, entre outros.

A análise de balanços consiste na preparação das peças financeiras sempre com base na informação contabilística assente em critérios de análise financeira.

Com a análise financeira pretende-se estudar seis áreas fundamentais: situação financeira, situação económica, risco, rentabilidade, funcionamento da empresa e a criação de valor.

Por outro lado, uma análise de balanços, e consequente análise financeira, tem sempre de ser efectuada utilizando um histórico digamos de, pelo menos, cinco anos, dado que é preciso comparabilidade para se poderem tirar ilações. O balanço e uma demonstração de resultados de um só exercício de nada servem para quem está a analisar a empresa, já que é preciso saber como está a evoluir a sua situação financeira e económica.

A análise financeira ao longo de uma série histórica pode ser enviesada pelo efeito da inflação, pelo que os montantes devem ser deflacionados para preços constantes, apesar de estarmos em época de baixa inflação. Deve-se também estabelecer comparações com as empresas concorrentes e com o sector de actividade em que se insere a empresa.

Uma peça que tem vindo a ganhar crescente importância na análise financeira é a demonstração de fluxos de caixa, na medida em que permite verificar todas as entradas e saídas de dinheiro nas áreas fundamentais da actividade da empresa: operacional, investimentos e financeira. A demonstração

de resultados é muito influenciada pelas políticas financeiras, podendo apresentar valores divergentes, consoante se adopte o POC ou as IFRS⁽¹⁾ e também pelas políticas de amortizações e de provisões.

Situação financeira

A situação financeira da empresa parte do balanço para o balanço esquemático conduzindo a indicadores numa perspectiva de médio e longo prazo como a Solvabilidade, a sua Autonomia Financeira e o Fundo de Maneio.

A Solvabilidade é dada pelo rácio Capitais Próprios/Passivo e é um indicador da capacidade da empresa em solver os seus compromissos no longo prazo. A Autonomia Financeira, que é calculada pelo quociente entre Capitais Próprios e o Activo Líquido, indica a (in)dependência da empresa face a Capitais Alheios, dando apoio na análise do risco sobre a estrutura financeira de uma empresa.

O Fundo de Maneio é a diferença entre os Capitais Permanentes (Capitais Próprios e Capitais Alheios de médio e longo prazo) e o seu Activo Fixo e está relacionado com a Regra do Equilíbrio Financeiro Mínimo. Deve-se sempre procurar este equilíbrio financeiro mínimo, ou seja, os activos com pouca liquidez (por exemplo, o imobilizado) devem ser financiados com origens de fundos de médio e longo prazo.

Numa perspectiva de curto prazo, a partir da demonstração dos fluxos de caixa, calcula-se a Margem Bruta e os Meios Libertos Líquidos. Agregados como o Volume de Vendas, os Resultados Operacionais e os Resultados Líquidos devem também ser analisados.

Situação económica

A análise da situação económica visa a análise da estrutura produtiva da empresa, da sua estrutura de custos, análise das margens, viabilidade económica, centrando-se na actividade operacional, no seu "core business", como agora se diz.

Peça fundamental para esta análise é a demonstração de resultados por funções

que nos dá a margem bruta, os resultados operacionais, os resultados financeiros, os resultados antes de impostos e o resultado líquido retido. Com base nesta informação, podem retirar-se conclusões importantes sobre a empresa, nomeadamente, a evolução da margem e a sua política de financiamento e de dividendos.

Risco

Analisa-se o risco económico e o risco financeiro. O risco económico está relacionado com a teoria CVR – Custo, Volume e Resultados, que conduz ao cálculo do tão famigerado ponto morto das vendas ou ponto morto económico, que mostra até que ponto os custos fixos de um empresa se diluem com o aumento das vendas.

O grau económico de alavanca Margem Bruta/Resultados Operacionais representa o inverso do efeito dos custos fixos e é tanto mais elevado quanto mais próximo a empresa se encontrar do ponto morto das vendas. Quanto mais elevado, maior o risco económico da empresa, ou seja, determina a variação percentual ocorrida no resultado de exploração em resultado de uma variação percentual do volume de actividade, que pode ser bom quando há um aumento de actividade, mas pode ser desastroso em épocas de recessão.

O risco financeiro está relacionado com os juros do financiamento e com a política de financiamento da empresa.

Com esta análise desmistifica-se a ideia de muitos empresários que não é bom recorrer a empréstimos bancários. Com efeito, se a rentabilidade económica do activo (Resultados antes de Juros e Impostos/Activo Líquido) for superior à taxa de juro cobrada pelos empréstimos bancários na óptica do sócio ou accionista, vale a pena recorrer a empréstimos bancários aumentando a rentabilidade dos capitais próprios, porque os juros bancários são fiscalmente dedutíveis, enquanto os dividendos ou lucros não o são.

Esta realidade é demonstrada matematicamente e interessa apenas ao sócio ou accionista que, com menos entradas de capital, consegue uma maior rentabilidade dos

seus capitais próprios. É o chamado efeito financeiro de alavanca.

Rendibilidade

A rendibilidade pode ser estudada sob várias perspectivas: a rendibilidade económica do activo, a rendibilidade das vendas e a própria rendibilidade dos capitais próprios.

Funcionamento ou gestão corrente

Esta área tem a ver, fundamentalmente, com aspectos da gestão corrente da empresa, podendo ser analisados rácios de rotação ou períodos de retenção: rotação do activo, rotação das existências, prazos médios de pagamento e de recebimento, entre outros.

Criação de valor

Finalmente, para empresas de maior dimensão, sobretudo para sociedades anónimas e cotadas em Bolsa, analisa-se a criação de valor para o accionista, com indicadores como o EVA – Economic Value Added (Valor Económico Acrescentado) e o MVA – Market Value Added (Valor de Mercado Acrescentado).

Quando Presidentes do Conselho de Administração de empresas cotadas falam de orientar a gestão para criar valor para o accionista, estão a pensar nestes indicadores. Trata-se de indicadores complexos que fazem recurso a técnicas de cálculo financeiro e com notações para prémios de risco do sector de actividade.

Como conclusão, diríamos que, com base na contabilidade, e após a preparação dos dados, efectua-se a análise financeira com vista à tomada de decisões para a gestão da empresa e aí, estamos convencidos, desempenha papel importante o Técnico Oficial de Contas, pois, melhor que ninguém, conhece os meandros da empresa.

Notas

(1) International Financial Report Standards