



JOÃO ANTUNES

Consultor da Ordem dos Contabilistas Certificados (OCC)  
comunicacao@occ.pt

## Análise financeira: capitais próprios

O capital próprio de uma sociedade corresponde ao agregado que compreende os resultados transitados, as reservas, outras variações patrimoniais positivas e os resultados do próprio exercício. É um agregado contabilístico que integra o balanço, sendo que a equação fundamental do balanço tem de corresponder sempre ao ativo que iguala o passivo mais o capital próprio (ativo = passivo + capital próprio).

O financiamento de uma empresa deve ser visto na dicotomia entre financiamento com capital próprio e financiamento com capital alheio. Por isso se torna tão importante o cumprimento dos rácios do capital próprio para as empresas obterem financiamentos ou candidatarem-se a subsídios. Nós, contabilistas certificados, somos confrontados diariamente com a desvalorização dos rácios do capital próprio e necessidade de reforço dos capitais próprios, quando na realidade é absolutamente necessário para o desenvolvimento económico.

Esta capitalização é essencial para a saúde financeira das empresas e, a nível macroeconómico, para o crescimento económico na medida em que empresas capitalizadas resistem melhor ao impacto das sucessivas crises económicas assim como dispõem de mais autonomia financeira para a expansão, diversificação e inovação.

Existem incentivos fiscais à capitalização das empresas e linhas de apoio. O programa “Recuperar Portugal” contratualizou em finais de 2021 com o Banco Português de Fomento (BPF) e com o IAPMEI um investimento para a recuperação e resiliência das empresas “Capitalização das empresas e resiliência financeira” dotando o BPF de uma verba até 1,3 mil milhões de euros para empréstimos, sendo os primeiros avisos de candidatura lançados em 2022.

Este é um problema endémico do tecido empresarial português e a este propósito veja-se o que diz na sua página o programa “Recuperar Portugal”: “O Instrumento de capitalização pretende combater a grave depauperação de capital próprio no tecido empresarial português,

em particular nas pequenas e médias empresas, como resultado da crise económica espoletada pela pandemia. Neste âmbito, a Componente 5 “Capitalização e Inovação Empresarial” e em particular esta vertente de empréstimos promove a recapitalização de empresas de cariz estratégico e/ou operacional e financeiramente viáveis previamente à eclosão do surto de SARS-CoV-2.”

A capitalização prevista é direcionada ao aumento da autonomia financeira das empresas. O rácio de autonomia financeira traduz a percentagem do ativo que está a ser financiada pelos capitais próprios da entidade. É um dos indicadores mais relevantes quando se analisa o endividamento de uma empresa e é obtido através da seguinte expressão de cálculo:

Autonomia Financeira = Capital Próprio / Ativo

Quanto menor a percentagem, mais dependente de capitais alheios está a empresa. Varia entre 0 e 1, ou quando expresso em percentagem entre 0 e 100%. Esta relação pode assumir valores negativos, no caso de a empresa apresentar capitais próprios negativos.

A interpretação da autonomia financeira depende muito da finalidade para a qual esta está a ser calculada, sabendo-se que o financiamento com capitais alheios bem calibrado pode até avançar o investimento produtivo das empresas. Significa isto que o financiamento com recurso a capitais alheios não é um anátema de gestão, sendo mais um instrumento financeiro que deve ser utilizado e bem calibrado por forma a avançar a rentabilidade dos capitais próprios.

O valor ideal de autonomia financeira depende de vários fatores, nomeadamente: o objetivo de quem faz a análise, o setor de atividade da empresa, a tipologia de financiamento efetivo, e da expectativa dos sócios ou acionistas em termos de rentabilidade financeira. Estes níveis mínimos podem depender de setor para setor, de país para país.

Trata-se de um rácio que é sempre analisado pelos bancos e pelo IAPMEI, Turismo de Portugal e todas a entidades gestoras de subsídios públicos.

Há toda uma panóplia de rácios financeiros que são analisados

por estas entidades não só para concessão de financiamentos e subsídios, mas também na avaliação de empresas. Temos o rácio de endividamento, rácio de recuperação de dívida, rácios de liquidez, rácio de solvabilidade. Todos eles devem ser analisados no contexto da empresa e numa perspetiva dinâmica, devendo o analista financeiro monitorizar sempre a evolução desses indicadores.

A solvabilidade geral que corresponde ao rácio: Capital Alheio/Capital Alheio, permite avaliar a capacidade de uma empresa garantir a liquidação do seu passivo com recurso aos seus capitais próprios.

De seguida, deve-se também analisar os rácios de rentabilidade, como a rentabilidade das vendas (resultado de exploração/Volume de negócios), margem EBITDA (EBITDA/Volume de negócios), rentabilidade do capital próprio (Resultado líquido/Capital próprio).

A margem EBITDA (resultados antes de juros, impostos e amortizações)/Volume de negócios permite analisar a rentabilidade da empresa sem afetação dos financiamentos, das amortizações e provisões e IRC, dando uma perspetiva de como a atividade operacional da empresa está a gerar resultados.

Numa análise económico-financeira completa a análise dos rácios de financiamento e de risco deve ser sempre efetuada. Como rácios de funcionamento podemos considerar:

Prazo Médio de Pagamentos  
Mede a celeridade (em dias) com que a empresa costuma pagar as suas dívidas aos fornecedores.  
(Fornecedores/Compras + FSE) X 365

Prazo Médio de Recebimentos  
Traduz a rapidez com que a empresa recebe dos seus clientes.  
(Clientes/Volume de Negócios) X 365

Prazo Médio de Rotação dos Inventários  
Traduz o tempo que os inventários estão em armazém.  
(Inventários/CMVMC) X 365

### Suprimentos e conversão em capital social

Os contabilistas certificados desempenham um papel fulcral na análise financeira às sociedades suas clientes, sensibilizando, alertando e recomendando soluções para a sua capitalização e bom desempenho. Em situação de autonomia financeira deficitária e capitais próprios negativos, a solução “ideal” passa por um aumento do capital social em numerário ou em espécie ou mesmo com renúncia aos suprimentos, mas também com recurso a instrumentos de quase capital como as prestações suplementares de capital. Os contabilistas certificados têm sido muito pressionados para dar aval a operações de cobertura de prejuízos com recurso à renúncia a salários por pagar a membros de órgãos estatutários para conversão dessa dívida em suprimentos e consequente conversão em capital social, mas também para cobertura direta dos prejuízos transitados. De facto, pode haver renúncia formal dos salários por pagar a membros de órgãos sociais por estes não resultarem de um contrato de trabalho dependente, mas antes de um contrato de mandato.

Os suprimentos obedecem ao regime estabelecido nos artigos 243.º a 245.º do Código das Sociedades Comerciais, sendo um contrato “pelo qual o sócio empresta à sociedade dinheiro ou outra coisa fungível, ficando aquela obrigada a restituir outro tanto do mesmo género e qualidade, ou pelo qual o sócio convencionou com a sociedade o diferimento do vencimento de créditos seus sobre ela, desde que, em qualquer dos casos, o crédito fique tendo carácter de permanência”.

A questão é controversa, pois, na realidade, suprimentos são empréstimos, que no caso de salários a receber pode ser entendido que não têm natureza pecuniária, porque não foram pagos.

Trata-se de uma questão interdisciplinar na sua vertente do Direito Comercial e na sua vertente contabilística, pelo que, todos os profissionais que apoiam as sociedades devem ser ouvidos nesta matéria concreta.