

**UNIVERSIDADE DA BEIRA INTERIOR**  
**Faculdade de Ciências Sociais e Humanas**  
**Departamento de Gestão e Economia**



**Análise Financeira: O caso da OPTICENTRO**

**Celine Rodrigues Olival**

**Orientador: Prof. Doutor Paulo Maçãs Nunes**

**Dissertação de Mestrado (2º Ciclo) em Economia**

**Covilhã, 2011**

## Agradecimentos

É com muito gosto e uma enorme satisfação que realizo mais uma etapa da minha vida.

Tal não teria sido possível sem a disponibilidade, compreensão, companheirismo, simpatia e inter-ajuda de todos os que me rodeiam. Portanto, antes de proceder a apresentação do meu relatório, gostaria de aproveitar para agradecer a todas as pessoas que, de uma forma ou de outra me ajudaram a chegar até aqui.

Em primeiro lugar, agradeço aos meus pais, César Olival e Maria de Lurdes e invocar saudosamente o nome da minha falecida avó Maria Rita, pelos valores, conselhos e exemplo, não somente neste trabalho, mas durante toda a minha trajectória estudantil. Agradeço também à minha irmã, Sandra Olival, pela paciência e apoio.

Agradeço de modo especial ao meu orientador Professor Paulo Maças, pela compreensão, paciência, simpatia e pelo auxílio no desenvolvimento deste estudo.

Não posso deixar de agradecer aos sócios da Opticentro: Pedro, Vladimiro e Acácio, pela cedência, tão voluntaria, dos dados financeiros da empresa e constante ajuda ao longo deste estudo.

Por fim gostaria de agradecer aos meus amigos, colegas e familiares que directa ou indirectamente foram importantes para o meu crescimento pessoal e intelectual.

A todos o meu muito obrigado.

*...” A maior recompensa do nosso trabalho não é o que pagam por ele, mas aquilo em que ele nos transforma”.*

John Ruskin, crítico de arte que viveu no sec. XIX

## Resumo

Este trabalho tem por objectivo atender o requisito da Universidade da Beira Interior, para obtenção do mestrado em Economia Financeira.

Neste foi realizado um estudo sobre a Opticentro, uma óptica localizada em Alcobaça, cujo estudo visa analisar a situação financeira da empresa e propor melhorias na sua gestão financeira.

Com este propósito, serão analisados índices económico-financeiros com base nos Balanços e Demonstrações de Resultados cedidos pela empresa Opticentro.

Primeiramente, será feita uma revisão na literatura, na qual serão lembrados temas como a importância da análise financeira, a metodologia dos rácios, rácios de liquidez, de rentabilidade, autonomia financeira, solvabilidade, debit-to-equity e capacidade de endividamento.

Posteriormente, os dados serão analisados, com base na revisão da literatura e será feita a análise financeira da empresa, com o intuito de surgir possíveis mudanças com o objectivo de maximizar a situação financeira da mesma.

No que respeita aos resultados encontrados, verificamos que apesar das vendas da empresa em estudo, no período em análise, terem diminuído, consegue fazer face aos seus compromissos nas datas de vencimento e que, apesar de mostrar solidez, aumentou a sua dependência a terceiros, sobretudo de médio e longo prazo.

**Palavras-Chave:** *Análise Financeira, Autonomia Financeira, Capacidade de Endividamento, Debit-to-Equity, Liquidez, Rácios, Rentabilidade, Solvabilidade.*

## Abstrat

The current work has the objective of attend the requirement of University of Beira Interior to obtain a master´s degree in Financial Economics.

This way, a study was conducted in “Opticentro” - an optic located in Alcobaça, with the objective to analyze the company’s financial situation, proposing improvements in this field.

For this purpose, economic and financial indicators, based on the Balance Sheets and Income Statements provided by the company will be analyzed.

Initially, a review of the existing literature will be made, in witch will be reminded subjects such as the importance of financial analysis, methodology, ratios, liquidity ratios, profitability, financial autonomy, solvency, debt-to-equity and debt capacity.

Subsequently, the data will be analyzed based on the reviewed literature and financial analysis will be made to the company, in order to come up with possible changes to maximize their financial situation.

Regarding these results, we will conclude that despite the fall on sales that the company in study on the period under review had, the company can maintain their obligations on time, and that despite its strength, the company had increased their dependency on thirds, especially on medium and long terms.

**Key-words:** *Financial Analysis, Financial Autonomy, Debt Capacity, Debit-to-Equity, Liquidity, Ratios, Profitability, Solvency.*

## Índice Geral

1. Introdução .....	9
2. Revisão Bibliográfica .....	11
2.1. Considerações .....	11
2.2. Método dos rácios .....	12
2.3. Limitações dos rácios .....	13
2.4. Tipologia dos Rácios .....	13
Rácios de Liquidez .....	13
Rácios de Rendibilidade .....	15
Rácios de Análise Financeira Global .....	16
3. Estudo de Caso .....	19
3.1. Identificação da Empresa .....	19
3.2. Análise Económica e Financeira da Empresa .....	22
Rácios de Liquidez .....	24
Rácios de Rendibilidade .....	27
Análise Financeira Global .....	29
4. Conclusão .....	32
5. Bibliografia .....	34

## Índice de Gráfico

Gráfico N° 1: Principais Componentes do Balanço .....	23
Gráfico N° 2: Rácios de Liquidez .....	25
Gráfico N° 3: Rendibilidade Operacional e Rendibilidade Líquida das Vendas .....	28
Gráfico N° 4: Cash-flow e EBITDA .....	28
Gráfico N° 5: Autonomia e Solvabilidade .....	30
Gráfico N° 6: Debit-to-Equity e Capacidade de Endividamento .....	31

## Índice dos Quadros

Tabela Nº 1: Principais Componentes do Balanço.....	22
Tabela Nº 2: Fundo de Maneio Líquido.....	23
Tabela Nº 3: Rácio de Liquidez.....	24
Tabela Nº 4: Rácio de Rendibilidade .....	27
Tabela Nº 5: Análise Financeira Global .....	29

## Lista de Siglas e Abreviaturas

PME - Pequena e Média Empresas

DF- Demonstração Financeira

FML- Fundo de Maneio Líquido

RO- Resultado Operacional

RLV- Resultado Líquido das Vendas

# 1. Introdução

Com a revolução financeira, nos anos 80, caracterizada pelos aumentos dos riscos financeiros e pelo aumento da emissão de títulos, tornou-se de extrema importância as entidades revelarem a situação da sua “saúde” financeira, quer pela influência na tomada de decisões na gestão da empresa, quer pelo posicionamento da entidade no mercado ou até pela credibilidade junto das entidades credoras.

A informação da situação financeira deverá reflectir os recursos económicos que se encontram sob controlo da empresa, a capacidade da empresa em gerar fluxos monetários no futuro e a capacidade de se adaptar às mudanças do meio. Neste contexto releva-se a importância do recurso à análise financeira.

Segundo NEVES (1995) “ *análise financeira é um processo baseado num conjunto de técnicas que tem por fim avaliar e interpretar a situação económico-financeira da empresa*”. (pág. 39).

Os analistas utilizam indicadores que possibilitam averiguar qual a situação e posição financeira presente das sociedades, bem como fazer projecções futuras. Tal como argumentou MOREIRA (2001): “*qualquer que seja o objecto particular do analista, o fim último da análise continuará a ser, sempre, procurar antecipar a evolução futura da empresa*” (pág. 168). Os indicadores mais utilizados são os de rendibilidade, solvabilidade, autonomia financeira e liquidez, sobre os quais recai este estudo.

Devido a esta crise, em que estamos a viver, a estabilidade financeira de uma empresa tornou-se de extrema importância, para tal a empresa tem que ter a verdadeira noção da sua realidade e onde esta inserida, para se poder adaptar e criar estratégias de financiamento.

O presente trabalho aborda a necessidade da análise financeira para uma empresa gerir a sua sustentabilidade financeira.

Numa 1ª fase iremos abordar a importância da análise financeira, quais os mecanismos e as ferramentas utilizadas para a sua realização. Será que todos os utilizadores obtêm vantagens na utilização destes mecanismos?

Numa 2ª fase será feito um estudo empírico da empresa OPTICENTRO com incidência nos rácios como o de liquidez, o de rentabilidade, o de autonomia financeira, o de solvabilidade, o

## Análise Financeira: o caso da OPTICENTRO

Debit-to-Equity e o de endividamento. Pois estes permitem perceber o desempenho histórico da empresa e avaliar a sua actual situação financeira, perspectivando o futuro.

A metodologia escolhida, para este trabalho, é estudo de caso porque permite conhecer, de perto, a situação financeira de uma PME, nos dias de hoje. A empresa, sobre a qual recai este estudo é a V.A.P. - Comércio de Óptica e Serviços, Lda, situada em Alcobaça. Será que uma simples óptica, que tem que estar em constantes actualizações, quer por causa das tecnologias que alteram, quer por causa da própria moda dos óculos ou até mesmo por causa de marcas novas que podem surgir no mercado, consegue sobreviver a esta crise que estamos a passar?

Com este trabalho pretendo a esclarecer a actual situação financeira da OPTICENTRO, e quais os meios que tem à sua disposição para alterar as suas estratégias com o objectivo de se adaptar a esta instabilidade política, económica e, por consequência, social.

## 2. Revisão Bibliográfica

### 2.1. Considerações

A economia mundial tem passado por diversas e enormes transformações, como a concorrência, tecnologia, globalização, conhecimento entre outros.

Com estas transformações, quer a nível económico, quer a nível político, as entidades sentiram a necessidade de revelarem informação sobre a sua situação financeira. Informação, que deverá ser de forma clara, segura e confiável.

A forma mais utilizada para se ter a noção da situação patrimonial, económica e financeira de entidade é através de uma Análise Financeira, que, segundo Martins (2002) a Análise Financeira *“equivale à realização de uma “radiografia” da empresa, numa perspectiva de evolução temporal, detectando pontos fortes e fracos e propondo medidas que ultrapassem possíveis fraquezas detectadas”*. (p.20)

A Análise Financeira baseia-se, principalmente, em alguns aspectos que afectam os indicadores económico-financeiros das entidades, como o equilíbrio financeiro, a rentabilidade, o crescimento e o risco.

A revelação da situação financeira de uma entidade é cada vez mais importante, pois dá a conhecer a todos os interessados a gestão que é efectuada na entidade, ou seja dá a possibilidade, aos interessados, de uma leitura da estrutura da posição financeira, do seu desempenho e das alterações na posição financeira.

Os Bancos/Credores são um dos interessados, pois estes antes de efectuarem um empréstimo ou financiamento precisam de analisar a situação financeira da entidade para garantir o pagamento do mesmo.

Com o aumento da emissão de títulos no financiamento das empresas, a revelação da situação financeira também se tornou importante para os investidores. Sendo o objectivo destes obter o melhor retorno possível do seu investimento, é necessário ter a noção da situação económica financeira da empresa investida.

A própria empresa, também é uma interessada na análise financeira, pois com a análise dos seus próprios dados consegue conhecer os seus resultados alcançados, quais os pontos fortes e

fracos, e identificar se a sua solidez lhe traz uma situação económico-financeira aceitável, se necessário poderá tomar a decisão de alterar as suas acções em termos estratégicos e operacionais de modo a garantir a sua estabilidade.

Para realizar uma Análise Financeira correcta, é fundamental ter acesso aos principais documentos contabilísticos da entidade, e com essa informação poder-se-á utilizar algumas técnicas para a elaboração da Análise.

Segundo Moreira (1997) existe enumeras técnicas que se podem utilizar numa análise financeira sendo a mais utilizada, sem sombra de dúvida, o método dos rácios.

### 2.2. Método dos rácios

Segundo Conso (1975) “ *O interesse dos rácios reside essencialmente no facto de permitirem comparações intertemporais e inter-empresas*” (pág. 181).

Para Neves (1995) podem “*construir-se inúmeros rácios, mas a utilização vai depender sobretudo dos objectivos da análise: qual a natureza dos fenómenos que pretende revelar ou medir...*” (pág. 73). A natureza dos fenómenos pode ser financeira, económica, económico-financeira, de funcionamento ou técnica. A financeira relaciona, unicamente, aspectos financeiros como é o exemplo do rácio de autonomia financeira, o da estrutura de capitais e o rácio de solvabilidade. A económica aborda aspectos relacionados com a situação económica como as margens de rendibilidade e a capacidade de auto financiamento. As económico-financeiras revelam os aspectos económico-financeiros como é o caso do rácio da rendibilidade dos capitais próprios. Já os rácios de funcionamento ou de natureza, como classifica MOREIRA (2001, pág. 99), dizem respeito à natureza da actividade da empresa, como é o exemplo do rácio do prazo médio de recebimentos e pagamentos e do rácio de rotação do activo. Por último, o rácio segundo a natureza técnica que procuram retratar aspectos ligados à produção e à actividade em geral, este valor, segundo MOREIRA (2001), “*São habitualmente expressos em unidades físicas ou comparam unidades económico-financeiras com unidades físicas.*” (pág. 99). Para MOREIRA (2001) ainda há outra natureza dos fenómenos que os rácios pretendem revelar, que é a de mercado. Os rácios de mercado, permitem, a todos os interessados nas empresas, saber o “*modo como o mercado de capitais avalia o desempenho desta*” MOREIRA, (2001, pág. 100), o rácio preço - valor contabilístico e o price earnings ratio são exemplos de rácios de mercado.

## 2.3. Limitações dos rácios

Sendo o cálculo dos rácios, uma das técnicas mais utilizadas numa análise financeira, isto não implica que não tenha a suas limitações. Segundo Neves (1995), os rácios apresentam algumas limitações como o facto de os rácios tratarem apenas dados quantitativos, ou seja, não têm em conta dados como a motivação e a ética. Uma outra limitação, apresentada pelo mesmo autor, é que não existe uniformidade no cálculo dos rácios, pois *“dois analistas podem calcular um mesmo rácio para a mesma empresa com valores diferentes.”* (NEVES (1995), pág. 90). Segundo o SANTOS (1994): *“O cálculo de um rácio, relativo a determinado período, não permite ajuizar sobre a evolução futura.”* (pág.124). MOREIRA (2001) aponta, também, que os rácios *“não valem por si mesmos”* (pág. 102) precisam, não só, de uma comparação com o mesmo rácio mas noutro período de tempo como, de uma comparação, com outros rácios. Ainda tendo em conta com a argumentação de MOREIRA (2001) um rácio, para ser correctamente analisado, tem que se ter em conta a natureza e a actividade de empresa, bem como e sua evolução.

De seguida analisaremos os rácios que são utilizados neste estudo, em termos de conteúdo e da sua leitura e compreensão.

## 2.4. Tipologia dos Rácios

### Rácios de Liquidez

Mesmo que uma empresa esteja a gerar lucros económicos, tem que estar sempre atenta ao saldo da sua conta bancária, pois tem que ter saldo para pagar as suas contas, caso isso não aconteça a empresa vai enfrentar graves problemas de liquidez.

Segundo Moreira (2001) *“ entende-se por liquidez a capacidade da empresa para solver os seus compromissos a curto prazo.”* (pág.230).

Os analistas de crédito e os banqueiros são os que utilizam mais este rácio, pois é importante saber até que ponto a empresa tem ao dispor dinheiro suficiente para o reembolso.

O estudo da liquidez fez-se com a análise de três rácios: liquidez geral, reduzida e imediata.

**1. Rácio de Liquidez Geral**

$$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Passivo de Curto Prazo}} \quad (1)$$

O rácio de liquidez geral mede a capacidade da empresa em fazer face aos seus compromissos de curto prazo, o valor deste rácio, para que a empresa apresente um equilíbrio financeiro, deverá ser superior a 1, pois caso contrário a empresa deverá estar em dificuldades financeiras.

**2. Rácio de Liquidez Reduzida**

$$\frac{\text{Activo Circulante} - \text{Existências}}{\text{Passivo Curto Prazo}} \quad (2)$$

Este rácio, também conhecido por Acid Test mede a liquidez de uma forma mais restrita, isto é este rácio é idêntico ao anterior, mas considera que as existências não se transformam de imediato em dinheiro. Se este rácio apresentar um valor superior a 1 significa que a empresa consegue pagar as suas dívidas, de curto prazo, com o dinheiro que dispõe e com as dívidas dos clientes.

**3. Rácio de Liquidez Imediata**

$$\frac{\text{Disponibilidades} - \text{Titulos Negociáveis}}{\text{Passivo Curto Prazo}} \quad (3)$$

Este rácio avalia a capacidade da empresa pagar as suas dívidas utilizando apenas as disponibilidades existentes. O valor deste tende, geralmente, para zero, pois é fundamental para a

empresa ter uma boa gestão na tesouraria de forma a não existirem valores que permaneçam muito tempo em disponibilidades.

## Rácios de Rendibilidade

Tal como o nome indica, os rácios de rendibilidade medem a rendibilidade da empresa na sua actividade, isto é medem a capacidade de a empresa gerar resultados com os meios que tem disponíveis.

No fundo, exprime os fundos gerados pela empresa após remunerar os diferentes factores produtivos e liquidar os impostos que incidem sobre o rendimento das entidades, isto é determina a eficiência na utilização dos recursos disponíveis.

Segundo Neves (1995) chama-se rácio de rendibilidade o indicador, expresso em percentagem, da relação entre o resultado (lucro ou prejuízo) e as vendas ou uma grandeza de capital, existindo vários indicadores de rendibilidade (pág. 77), como a rendibilidade líquida das vendas, que mostram o que sobra depois de suportados todos os custos, e a rendibilidade operacional que mostra a capacidade da empresa em gerar um excedente económico com a sua actividade.

### 1. Rendibilidade Líquida das Vendas

$$\frac{\text{Resultado Líquido do Exercício}}{\text{Vendas}} \quad (4)$$

### 2. Rendibilidade Operacional

$$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Vendas}} \quad (5)$$

**3. Cash - Flow**

$$\boxed{\text{R.L.E} + \text{Amortizações} + \text{Provisões} + \text{Ajustamentos}} \quad (6)$$

Segundo Moreira (2001) “o cash-flow é um dos indicadores - fluxo mais utilizados na área financeira, não só na análise das DF, mas também em outras áreas das finanças empresariais, como é o caso da avaliação de projectos de investimento e da avaliação de empresas.” (pág. 155). Este está directamente relacionado com o fluxo de dinheiro da empresa, pelo que compreende as diferenças entre as entradas e saídas de dinheiro, revela a capacidade da empresa em gerar meios líquidos que excedam os gastos.

**4. EBITDA**

$$\boxed{\text{R.O.} + \text{Amortizações} + \text{Provisões}} \quad (7)$$

Alguns defensores da utilização do EBITDA argumentam que este indicador reflecte melhor o desempenho da empresa do que os resultados operacionais, pois neste não se incluem as despesas que dependem da política interna, de planos de investimento ou de opções de financiamento. É o indicador indicado para avaliar o potencial de uma empresa jovem ou recentemente reestruturada, pois permite conhecer o capital da empresa, antes que ela seja sujeita aos impostos e juros cobrados pelos credores.

**Rácios de Análise Financeira Global**

**1. Autonomia Financeira**

$$\boxed{\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Activo}}} \quad (8)$$

Este rácio, segundo Moreira (2001), “possibilita informação sobre a parcela dos activos da empresa que é financiada com capitais próprios.” A autonomia financeira permite avaliar a capacidade da empresa financiar os activos com os seus capitais próprios sem recorrer a financiamentos externos. Por um lado, quanto maior o valor deste rácio, na perspectiva dos credores da empresa, maior será a estabilidade, independência e solidez financeira da empresa, pois indica uma reduzida dependência da empresa a capitais alheios. Por outro lado, quanto menor o valor deste rácio, maior a dependência financeira da empresa em relação aos credores, o que dificultará o acesso a novos créditos.

### 2. Solvabilidade

$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo}} \quad (9)$$

O rácio da solvabilidade permite avaliar se a empresa possui capitais suficientes para satisfazer os compromissos com terceiros, à medida que se vão vencendo. Se o valor deste rácio for superior à unidade, a empresa dispõe de capitais suficientes para cobrir todos os créditos obtidos.

### 3. Debit-to-Equity

$$\frac{\text{Passivo}}{\text{Capital Próprio}} \quad (10)$$

Já este rácio é utilizado para comparar a relação entre as dívidas de curto prazo e os capitais da empresa. Quanto à sua leitura e compreensão tem que ser efectuada em sentido contrário, pois quanto maior o valor do rácio, menor é a solidez financeira, menor a capacidade de ultrapassar possíveis perdas inesperadas e maior a dependência da empresa em relação a terceiros.

4. Capacidade de endividamento

$$\frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Capital Permanente}} \quad (11)$$

Quanto a este, dá-nos o mesmo tipo de informação que o anterior, mas neste consideramos, apenas, os capitais alheios com carácter permanente.

Estes dois rácios de endividamento, permitem avaliar as alterações de estrutura de financiamento alheio utilizada pela empresa e também a sua dependência face a empréstimos de curto prazo.

Apesar da existência de outros rácios, estes que acabei de definir, são os que dão as melhores respostas para os objectivos a que me propus no início da realização deste trabalho.

## 3. Estudo de Caso

### 3.1. Identificação da Empresa

A V.A.P.- Comercio da Óptica e Serviços, Lda., foi fundada em 2001, sendo constituída por 3 sócios, a Sr. Vladimiro Pinto, Sr. Pedro Ramos e o Sr. Acácio Gomes, desenvolve a sua actividade na área da visão.

É uma óptica, situada em Alcobaça, que comercializa cerca de 83 marcas entre óculos, lentes de contactos, óculos de sol e armações.

Como em regra, as empresas querem maximizar o lucro e ser a pioneira em vendas, esta não foge à regra, e para isso têm prestado a devida atenção a todas as empresas da mesma área. A nível regional, na área da óptica, a Opticentro, tem como concorrentes principais concorrentes a Multi-ópticas e a Óptica Martinho.

I. **Designação social:**  
“OPTICENTRO”

II. **Morada:**  
Av, Dr. João Lameiras de Figueiredo, loja 4  
2460-044 Alcobaça



III. **Designação Fiscal:**  
"V.A.P. Comércio de Óptica e Serviços, Lda.

IV. **Número de Identificação Fiscal:**  
505 693 020

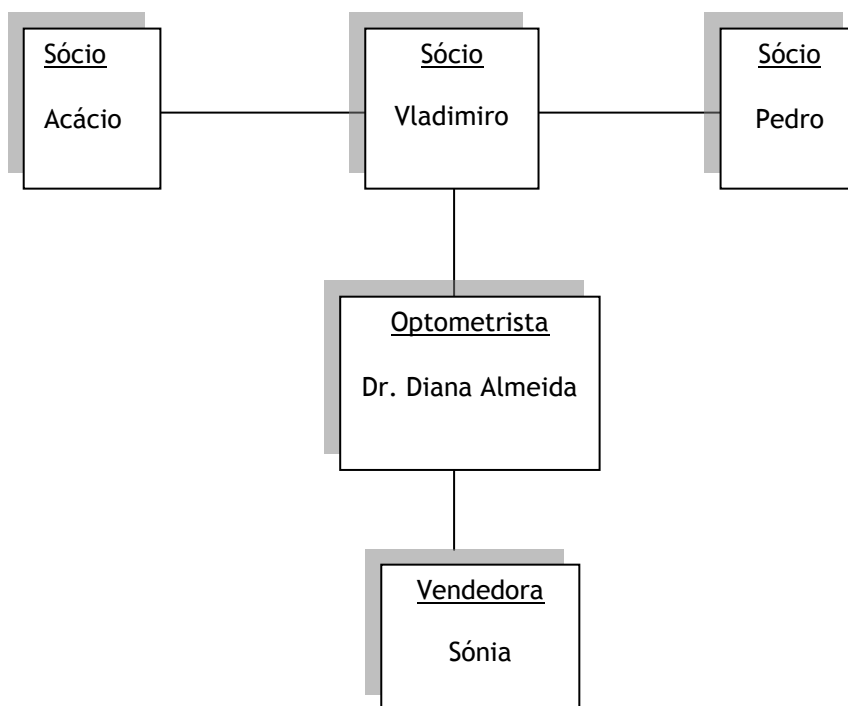
V. **Capital Social:**  
45 000€

VI. **Sócios:** 3

VII. **Contactos:**  
Telefone/ Fax: 262 596 348  
Telemóvel: 931127463

- **Filiais:**  
Açores  
Leiria

Figura 1: Organigrama da Opticentro



Fonte: Elaboração própria

## 3.2. Análise Económica e Financeira da Empresa

Esta parte destina-se à realização de uma análise financeira do caso em estudo (Opticentro) ao longo dos últimos cinco anos, ou seja, de 2005 a 2009. Assim, para proceder a esta análise, irei utilizar o método dos rácios, os quais irei dividir em rácios de liquidez, rácios de rentabilidade e os rácios de análise financeira global, como os de autonomia financeira, solvabilidade, debit-to-equity e capacidade de endividamento.

Esta análise tem como objectivo perceber se esta PME tem meios financeiros adequados às necessidades operacionais, se consegue gerar rendimentos de modo a satisfazer todos os agentes desta organização e garantir a sua sobrevivência e expansão.

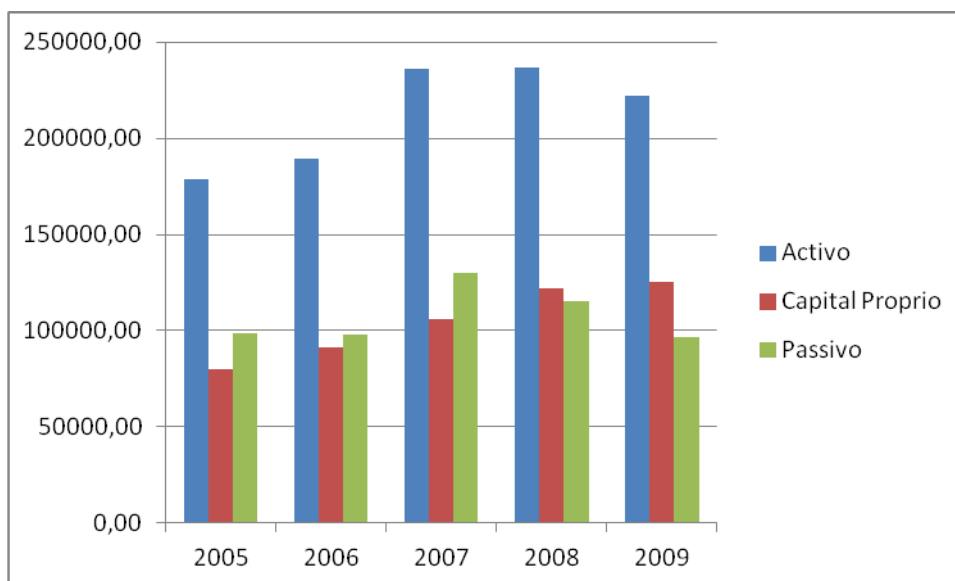
A partir dos dados que me foram cedidos pela empresa, referentes aos anos de 2005, 2006, 2007, 2008 e 2009, foi feita uma padronização da disposição destes mesmos dados, para que pudesse ter uma melhor visão da realidade financeira da empresa, ou seja se a empresa consegue manter a sua actividade normal.

**Tabela Nº 1: Principais Componentes do Balanço**

	2005	2006	2007	2008	2009
<b>Activo</b>	179015,50	189359,24	235815,79	236680,90	222339,72
<b>Capital Próprio</b>	80072,96	91174,57	105866,29	121701,92	125425,52
<b>Passivo</b>	98942,54	98184,67	129949,50	114978,98	96914,20

Fonte: Balanços da Opticentro; elaboração própria (unidade de medida: euros).

**Gráfico N° 1: Principais Componentes do Balanço**



Fonte: Balanços da Opticentro; elaboração própria

**Tabela N° 2: Fundo de Maneio Líquido**

	<i>Fórmula</i>	2005	2006	2007	2008	2009
<b>FML</b>	<i>Circulante - Passivo C.P.</i>	41415,35	57565,37	72708,27	96099,08	132916,2

Fonte: Balanços da Opticentro, elaboração própria (unidade de medida: euros)

De uma forma breve, os principais componentes do balanço são o activo que pode ser entendido como o relato dos bens e direitos da empresa, o passivo e o capital próprio que relatam a origem dos fundos da empresa. Em que o património da empresa (Activo) tem que ser financiado por capitais, quer dos sócios (Capital Próprio) quer por capitais alheios (Passivo). Uma regra básica, para que a empresa consiga satisfazer os seus compromissos, é que o activo tem que ser superior ao passivo, logo o fundo de maneio líquido terá que ser superior a zero, pois este, segundo Conso (1975) “*constitui uma margem de segurança*” (pág. 157) para o equilíbrio da empresa.

Do gráfico N°1 podemos verificar que os bens e direitos da empresa são maiores que as obrigações, ou seja o activo é maior que o passivo e o capital próprio é positivo. Com isto posso acrescentar que se esta empresa tivesse que vender os seus bens e direitos e pagasse as suas obrigações ainda sobrava dinheiro. Caso contrário, a empresa estaria numa situação de falência, pois os seus bens e direitos não seriam suficientes para responder às suas obrigações e seria forçada

## Análise Financeira: o caso da OPTICENTRO

a recorrer a empréstimos para saldar as suas dívidas. Os valores do FML, representados na Tabela Nº2, são positivos, o que mostra que a empresa tem a tal “*margem de segurança*” que Conso referiu, logo, em princípio, a empresa consegue dar resposta aos seus compromissos na data de vencimento.

Do gráfico Nº1 pode-se, também, verificar que o activo atingiu o seu máximo em 2008 e o passivo em 2007 e em 2009 ambos diminuíram. Já o Capital Próprio tem vindo a aumentar no período em análise.

No entanto, estas condições não são suficientes para concluir que a empresa está em equilíbrio financeiro. Daí a utilização do método dos rácios para justificar esta conclusão.

Os rácios, como já foi referido, servem para sintetizar a informação e comparar o desempenho das empresas na área económica e financeira ao longo do tempo. Servem, também, para estabelecer relações entre contas e agrupamento de contas do Balanço, Demonstração de Resultados e da Demonstração dos Fluxos de Caixa.

Os rácios, neste estudo, estão divididos em três: liquidez, rentabilidade e análise financeira global.

### Rácios de Liquidez

A liquidez dos activos deve ser suficiente para fazer face às obrigações de curto prazo. O estudo da liquidez faz-se com a análise de três rácios: Liquidez geral, reduzida e imediata.

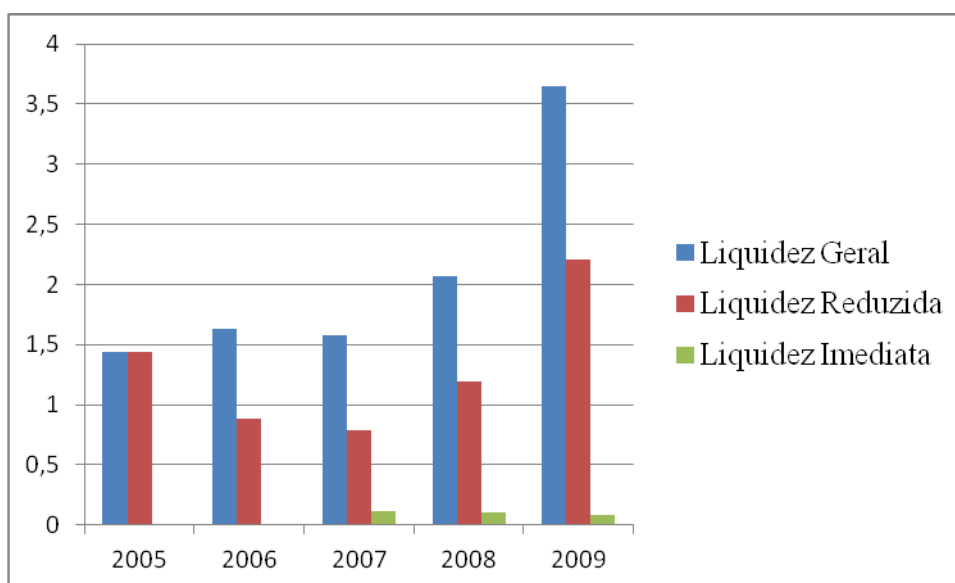
São os mais tidos em conta por quem concede o financiamento à empresa, pois os bancos interessam-se mais pela capacidade de recuperação do reembolso do que com forma de cobertura global do activo.

**Tabela Nº 3: Rácio de Liquidez**

<b><u>LIQUIDEZ</u></b>	<b><u>Fórmulas</u></b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Liquidez Geral	<i>Circulante/Passivo C.P.</i>	1,435596	1,626449	1,583004	2,065534	3,644126
Liquidez Reduzida	<i>(Circulante -Existências) /Passivo C.P.</i>	1,443176	0,886465	0,788697	1,197315	2,21091
Liquidez Imediata	<i>(Disponibilidades -Tit.Neg.) /Passivo C.P.</i>	0,00758	0,013748	0,115311	0,10433	0,082079

Fonte: Balanços da Opticentro (unidade de medida: euro)

**Gráfico N° 2: Rácios de Liquidez**



Fonte: Balanços da Opticentro

A Liquidez Geral representa a capacidade da empresa solver os seus compromissos de curto prazo, isto é a capacidade da empresa em pagar o seu passivo de curto prazo com seu activo de curto prazo. A empresa apresenta um equilíbrio financeiro quando este rácio é igual ou superior a 1. Isto pode-se verificar no gráfico N°2, pois a liquidez geral, no período em análise, é superior a 1, o que indica que o activo circulante consegue fazer face às dívidas de curto prazo. Se compararmos as oscilações do FML, na tabela N° 2, são semelhantes às da liquidez geral, á excepção do ano de 2007, em que a liquidez geral diminuiu, pois houve um aumento dos empréstimos obtidos nesse ano.

A Liquidez Reduzida é muito semelhante à liquidez geral, pois também indica a capacidade da empresa em solver os seus compromissos de curto prazo, no entanto este só tem em conta as disponibilidades e créditos sobre terceiros, isto é exclui as existências, ou seja exclui a parte do activo circulante que tem menor grau de liquidez. Este facto faz com que a Opticentro reduza a sua capacidade de pagamento dos compromissos de curto prazo, no entanto, como podemos verificar no gráfico N°2, esta empresa tem vindo a aumentar a sua liquidez reduzida, devido, sobretudo às dividas de clientes c/c de curto prazo em que estas, se não houver contratempos, vão-se transformar em disponibilidades para a empresa num curto prazo.

Por último, mas não o menos importante, a liquidez imediata, este também mostra a capacidade da empresa em fazer face aos compromissos de curto prazo, mas só tem em conta as disponibilidades da empresa. Este rácio não tem valores muito altos pois as empresas tendem a ter uma tesouraria nula, isto é, não existem valores elevados mobilizados em disponibilidades. Daí que este rácio depende da actividade da empresa. Ao analisarmos o gráfico N° 2 e a tabela N° 3,

## Análise Financeira: o caso da OPTICENTRO

verificamos que a capacidade da Opticentro para responder a dívidas imediatas foi aumentando até atingir o seu máximo maior em 2007, cerca de 11%, vindo a diminuir até ao fim do período em análise, 2009.

## Rácios de Rendibilidade

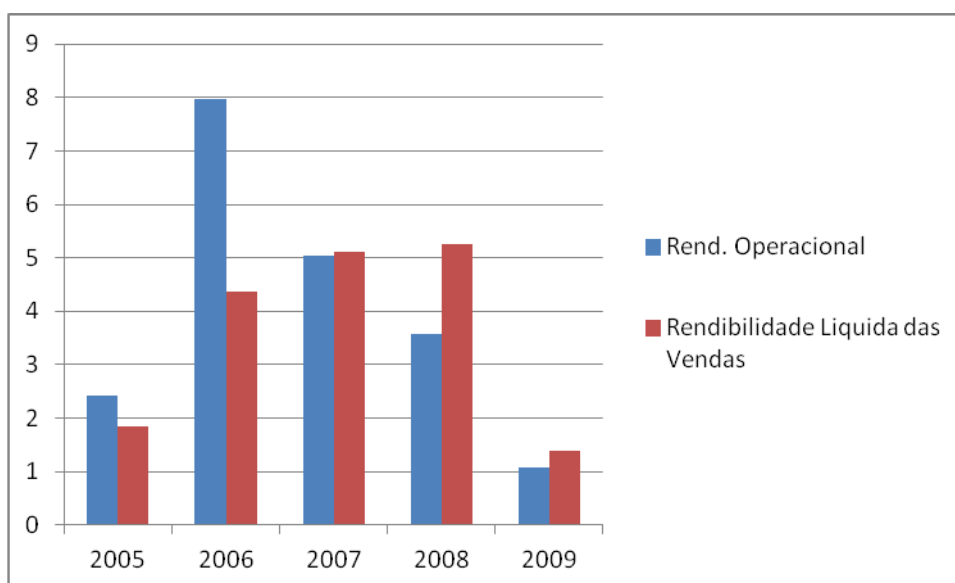
O estudo da Rendibilidade permite avaliar a capacidade da empresa em gerar resultados, tendo em conta os meios que a empresa tem à sua disposição. Claro que quanto maior for o seu valor, mais atraente é a empresa e maior é o seu auto financiamento.

**Tabela N° 4: Rácio de Rendibilidade**

<b><u>RENDIBILIDADE</u></b>	<b><u>Fórmulas</u></b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>
Rendibilidade Operacional (%)	<i>R.O./Vendas</i>	2,415268	7,967588	5,030589	3,576523	1,079552
Rendibilidade Líquida das Vendas (%)	<i>R.L.E./Vendas</i>	1,856752	4,359738	5,12347	5,247613	1,377703
Cash-Flow	<i>R.L.E.+Amort. + Prov. + Ajusta.</i>	16532,41	23513,56	27869,04	32085,31	17091,3
EBITDA	<i>R.O. + Amort. + Provisões</i>	17615,73	32700,57	27602,7	27042,49	16285,47

Fonte: Demonstrações de Resultado da Opticentro

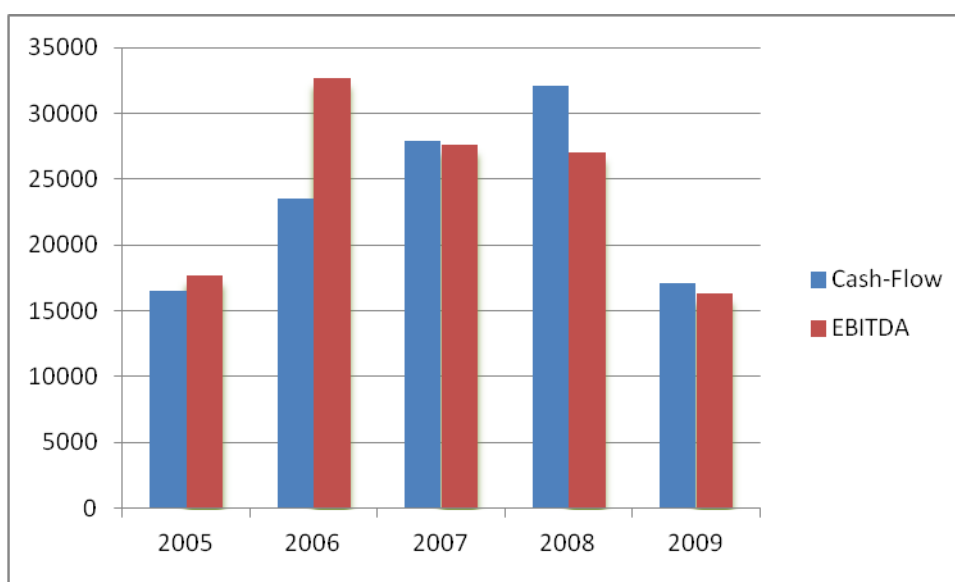
**Gráfico N° 3: Rendibilidade Operacional e Rendibilidade Líquida das Vendas**



Fonte: Demonstrações de resultados da Opticentro

Analisando o gráfico N°3 ou a tabela N°2 verificamos que os valores da Opticentro são bastante bons. O RO e o RLV foi crescente até 2008, já em 2009 diminuiu bastante devido, sobretudo, à diminuição do montante das vendas, que se traduziu numa diminuição da margem de lucro da Opticentro.

**Gráfico N° 4: Cash-flow e EBITDA**



Fonte: Demonstrações de Resultados da Opticentro

## Análise Financeira: o caso da OPTICENTRO

Quanto ao cash-flow teve um crescimento até 2008, que se deveu ao facto do Resultado Líquido ter aumentado. Já em 2009 verifica-se uma grande diminuição, no entanto estes valores continuam a mostrar a estabilidade da empresa. O EBITDA teve o seu crescimento até 2006, a partir daí decresceu até ao final do período em análise, devido, sobretudo, ao aumento dos custos com o pessoal e dos encargos sociais. Esta diminuição também é justificada pela existência de uma conjuntura económica instável que se sentiu com maior relevância a partir de 2008, que se traduz numa diminuição das vendas e consequentemente dos resultados da empresa.

### Análise Financeira Global

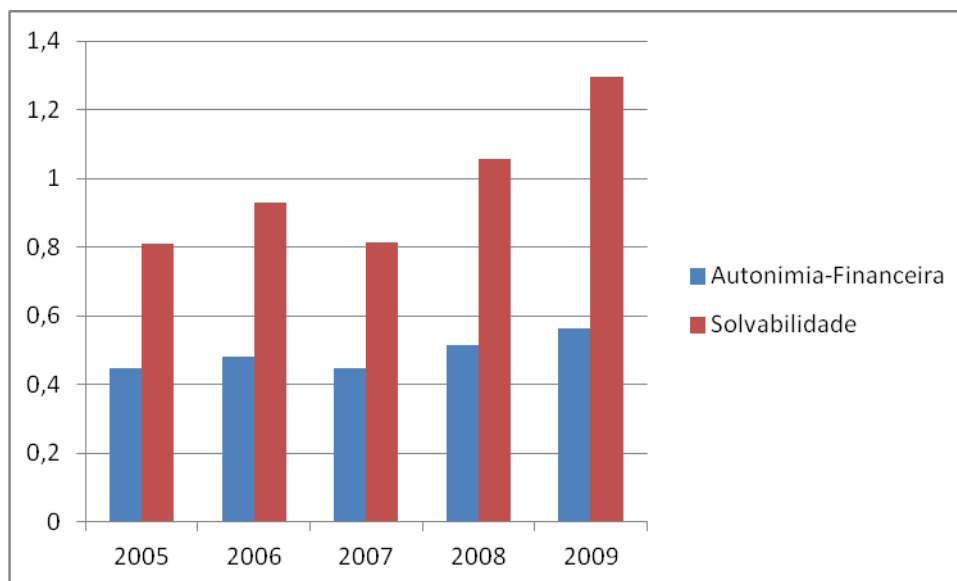
Seguidamente precederei à análise do equilíbrio financeiro de médio e longo prazo. Neste está em causa a independência da empresa face a terceiros, a sua capacidade para negociar dívida e o próprio acesso a empréstimos.

**Tabela Nº 5: Análise Financeira Global**

	<u>Fórmulas</u>	2005	2006	2007	2008	2009
Autonomia-Financeira	<i>Cap.P/Activo</i>	0,447296	0,48149	0,448936	0,514203	0,564117
Solvabilidade	<i>Cap.P/Passivo</i>	0,809287	0,928603	0,814673	1,058471	1,294191
Debit-to-Equity	<i>Passivo/ Cap. P.</i>	1,235655	1,076887	1,227487	0,944759	0,772683
Cap. De endividamento	<i>Cap. P./Cap. Permanente</i>	1	1	1	0,514203	0,564117

Fonte: Balanços da Opticentro

**Gráfico N° 5: Autonomia e Solvabilidade**



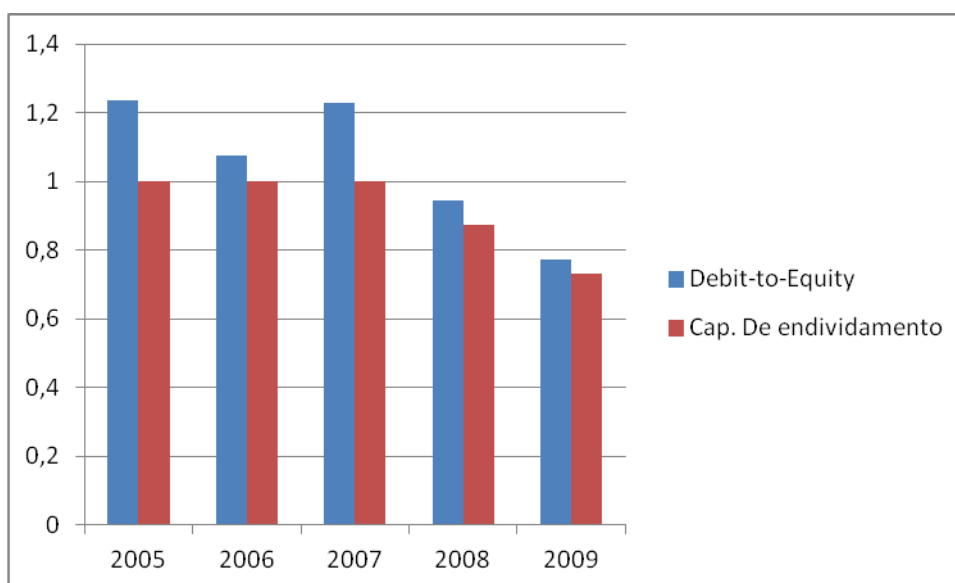
Fonte: Balanços da Opticentro

Com o rácio da Autonomia Financeira e da Solvabilidade conseguimos avaliar a capacidade da empresa em pagar as suas dívidas de médio e longo prazo. Com autonomia financeira avaliamos a possibilidade da entidade financiar os activos com os seus próprios capitais, sem necessidade de recorrer a capitais alheios. Já com a Solvabilidade conseguimos avaliar a capacidade da empresa em cobrir todos os seus créditos obtidos com o capital próprio da empresa.

A empresa, sujeita ao meu estudo, apresenta valores nestes rácios bastante positivos, como podemos ver no gráfico N°5 e na tabela N°5, principalmente o da Solvabilidade nos anos de 2008 e 2009, em que o activo da empresa é mais do dobro do passivo, isto é o mesmo que dizer que se a empresa tivesse que pagar todas as suas dívidas (o seu passivo), ainda sobrava activo da empresa, que se pode transformar em dinheiro para os sócios.

A autonomia financeira apresenta valores mais baixos que a Solvabilidade, no entanto são, na mesma, bastante positivos para a empresa, por exemplo em 2009 se a empresa pagasse todo o seu passivo ainda sobrava 56% do activo.

**Gráfico N° 6: Debit-to-Equity e Capacidade de Endividamento**



Fonte: Balanços da Opticentro

O Debit-to-Equity e a capacidade de endividamento medem a relação entre o passivo e os capitais próprios. O que difere nestes dois rácios é que o primeiro inclui a totalidade do passivo e o segundo só inclui o passivo de médio e longo prazo. O Debit-to-Equity proporciona uma informação análoga ao rácio da Autonomia Financeira, no entanto a leitura deste faz-se em sentido contrário, ou seja, quanto maior for o valor deste rácio, menor será a solidez financeira da empresa, menor será a capacidade de ultrapassar possíveis perdas inesperadas e maior será a sua dependência a terceiros. O Debit-to-Equity é decrescente ao longo dos anos em análise, o que significa que a dependência da Opticentro em relação a terceiros diminui e que a solidez financeira da empresa é maior. A capacidade de endividamento diminui, o que quer dizer que a dependência da empresa a terceiros aumentou, pois nos anos que a capacidade de endividamento é igual à unidade não existe passivo de médio e longo prazo, logo a dependência a terceiros de médio e longo prazo, nesses anos, é nula.

Nestes dois rácios existe um contra censo, pois no Debit-to-Equity verificamos que a empresa é cada vez menor a dependência da Opticentro a terceiros, e na capacidade de endividamento verificamos o contrário, que a empresa é cada vez mais dependente a capitais de terceiros. Isto explica-se porque o Debit-to-Equity engloba o passivo na sua totalidade e este diminuiu nos anos em análise; já a capacidade de endividamento, só tem em consideração os capitais alheios de médio e longo prazo, e estes aumentaram nos anos sujeitos à análise. Este aumento justifica-se pela necessidade de efectuar empréstimos para assim financiar alguns investimentos de novas estratégias.

## 4. Conclusão

Este trabalho teve como principais objectivos mostrar a importância da análise financeira nos dias de hoje e aplicar num caso em estudo.

A OPTICENTRO foi a empresa do nosso estudo, à qual tentámos perceber, mais ao pormenor, a sua actual situação financeira e quais os meios que estão à sua disposição para se poder adaptar à instabilidade, pela qual estamos a passar.

A economia mundial tem passado por transformações enormes, o lucro ou prejuízo de uma empresa passou a ser um assunto e uma preocupação diária, não só para os empresários mas também para aqueles que directa ou indirectamente podem tirar os seus proveitos.

Com estas transformações muitos empresários e profissionais perceberam que para além de estarem atentos ao mercado, aos concorrentes, ao seu público interno, devem, também, estar atentos à sua capacidade de gerar os seus próprios recursos de sobrevivência e financiamento. Para isto os empresários têm que recorrer à análise financeira, que engloba um conjunto de técnicas e métodos que permitem realizar um diagnóstico sobre a situação financeira da empresa, e um prognóstico sobre o seu desempenho futuro.

A OPTICENTRO, que apesar de ser uma pequena empresa na área da óptica, situada em Alcobça, não pode viver no desconhecimento no que se refere ao seu desempenho económico.

É uma empresa que, no período em análise, apresenta sempre um activo superior ao passivo e ao capital próprio, o que é muito positivo para a empresa, pois se tivesse que vender o seu activo e pagar todas as suas dívidas, ainda lhe sobriaria dinheiro, aliás a tabela N°2 mostra isso mesmo, mostra os valores positivos do FML.

Com a utilização de alguns rácios, conseguimos justificar e mostrar a solidez, que à primeira vista, a empresa mostra.

Com os rácios de liquidez verificamos que a empresa tem capacidade suficiente para fazer face aos seus compromissos de curto prazo, pois o seu activo de curto prazo é maior que o seu passivo de curto prazo, inclusive estes rácios têm vindo a aumentar, o que significa que depois de pagar as suas dívidas ainda lhe sobra dinheiro.

Na análise da rentabilidade da empresa, apesar de os valores serem bastantes bons para a empresa, a rentabilidade operacional tem vindo a diminuir, mas as vendas aumentaram até 2008, o que quer dizer que de 2005 a 2007 o resultado gerado pela actividade principal da empresa diminuiu. Já a rentabilidade líquida das vendas aumentou até 2008, sofrendo uma grande

## Análise Financeira: o caso da OPTICENTRO

diminuição no ano de 2009, que é justificada pela grande diminuição das vendas. O cálculo do Cash-flow e do EBITDA vem mostrar, como já tinha referido, que as vendas em 2009 diminuíram consideravelmente. Esta diminuição das vendas justifica-se, não só pela crise que se vive e viveu nesses anos mas também porque em Alcobaça foi em 2008/2009 que se sofreu um grande corte nos rendimentos e subsídios.

Depois de calcular a capacidade da OPTICENTRO em fazer face aos seus compromissos de curto prazo, usei alguns rácios para perceber se a empresa tem capacidade de gerar resultados para fazer face aos compromissos de médio e longo prazo.

Com o cálculo da solvabilidade e da autonomia financeira verificamos que a empresa consegue financiar os seus activos e cobrir todos os seus créditos obtidos, com o seu próprio capital. Apesar de o Debit-to-Equity diminuir, não é mau para a empresa, pelo contrário, esta diminuição significa que a dependência a terceiros é menor. No entanto o rácio da capacidade de endividamento diminuiu, o que não é propriamente bom para a empresa, pelo contrário, pois este só engloba os capitais alheios de médio e longo prazo. O que significa que apesar das dívidas a terceiros, em geral, diminuírem, as dívidas de médio e longo prazo aumentaram.

A OPTICENTRO, em geral, apresenta valores muito bons, o que mostra uma solidez financeira. No entanto não pode deixar de pensar em estratégias para aumentar a sua capacidade de rendimento, como foi o caso de uma carrinha para realizar rastreios pelas localidades mais pequenas, onde se podem conquistar muitos clientes e permite pagar as dívidas a terceiros de médio e longo prazo que aumentaram para este fim. E porque não abrir uma outra óptica equiparada a esta? Com o mesmo número de pessoal, com o mesmo capital e até a mesma política interna.

## 5. Bibliografia

### Livros

- MARTINS, António: “*Introdução à Análise Financeira de Empresas*”; Vida Económica, 2002.
- MOREIRA, José António Cardoso: “*Análise Financeira de Empresas - da teoria à prática*”; Associação da Bolsa de Derivados do Porto, 1997.
- CONSO, Pierre: “*A Gestão Financeira das Empresas*”; Rés Editora, Limitada, 1975;
- NEVES, João Carvalho das: “*Análise Financeira métodos e técnicas*”; Texto Editora, Lisboa 1995.
- BREALEY, Richard A. e STEWART C. Myers (1999), “*Princípios de Finanças Empresarias*” Macgraw Hill de Portugal, Lda, 1992.
- SANTOS, Arlindo F.: “*Análise Financeira - Conceitos, Técnicas e Aplicações*”; Lisboa Codex, 1981.
- WHITE, Gerald I.; SONDHAI, Ashwinpaul C.; FRIED, Dov: “*The Analysis and of Financial Statements*”, John Wiley & Sons, Inc 1994.
- SILVA, Pedro (2008), “*Apontamentos da disciplina Finanças Empresariais I*”, leccionada no 1º semestre do ano lectivo 2007/2008.
- LOCHARD, Jean, “*Os rácios essenciais: Como os utilizar, interpretar e comentar*”, Bertrand editora, Lisboa, 2003.
- *Relatório de contas da Opticentro - Exercício 2005, 2006, 2007, 2008, 2009.*

## Sites

- “Análise Financeira” <[http://pt.wikipedia.org/wiki/An%C3%A1lise\\_financeira](http://pt.wikipedia.org/wiki/An%C3%A1lise_financeira) > acedido em 5-10-2011;
- FARINHA, Jorge B. R. Barosa, “ANÁLISE DE RÁCIOS FINANCEIROS” <[http://www.jorgefarinha.com/fotos/gca/Analise\\_de\\_Racios\\_Financeiros.pdf](http://www.jorgefarinha.com/fotos/gca/Analise_de_Racios_Financeiros.pdf)>, acedido em 5 de Outubro de 2011;
- “Significado e Interpretação dos Rácios Económico-Financeiros” <<http://www.finbolsa.com/signrac1.asp>>, acedido em 5 de Outubro de 2011;
- NOGUEIRA, Nuno, <<http://www.portal-gestao.com/financas/racios-de-gestao/item/2415-r%C3%A1cios-financeiros.html>> , 2010, acedido em 5 de Outubro de 2011.