

02 - 09 | 2025

**IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE ECONÓMICA E FINANCEIRA NO
PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO NO SECTOR
EMPRESARIAL DO ESTADO EM MOÇAMBIQUE – CASO
CAMINHOS DE FERRO DE MOÇAMBIQUE 2017-2021.**

**Importance of Economic and Financial Analysis in the Decision-Making
Process in the State Business Sector in Mozambique – Mozambique
Railway's Case 2017-2021.**

**Importancia del análisis económico y financiero en el proceso de toma
de decisiones en el sector empresarial estatal en Mozambique –
Ferrocarriles de Mozambique Caso 2017-2021.**

Migueias Adriano¹, Victorino Adriano Muhuva²

¹(Mestre em Finanças Empresariais, Docente na Universidade Pedagógica de Maputo, Moçambique, código ORCID, migueiasdeaderiano@gmail.com).

²(Doutor em Gestão Financeira, Atlantic International University, EUA, código ORCID, victadriano@gmail.com)

Autor para correspondência: migueiasdeaderiano@gmail.com

Data de recepção: 01-06-2025

Data de aceitação: 15-08-2025

Data da Publicação: 02-09-2025

Como citar este artigo: Adriano, M.; Muhuva, V. (2025). *Importância da Análise Económica e Financeira no Processo de Tomada de Decisão no Sector Empresarial do Estado em Moçambique – Caso Caminhos de Ferro de Moçambique 2017-2021*. ALBA – ISFIC Research and Science Journal, 1(8), pp. 18-34. <https://alba.ac.mz/index.php/alba/issue/view/11>.

RESUMO

O presente artigo aborda sobre a Importância da Análise Económica e Financeira no Processo de Tomada de Decisão no Sector Empresarial do Estado em Moçambique, traz consigo uma abordagem científica que irá contribuir para a utilização das ferramentas de gestão financeira no processo de tomada de decisão. O artigo contempla a componente da Introdução onde os autores trazem consigo uma resenha sobre a caracterização do sector empresarial do estado em Moçambique, principais Empresas que compõem, importância da

análise económica e financeira no período compreendido entre 2017 a 2021 a Empresa Caminhos de Ferro de Moçambique. Em seguida são apresentados os elementos de revisão de literatura com maior enfoque os rácios e indicadores de gestão financeira da empresa, desagregados em Económicos e Financeiros e devidamente acompanhamentos pelas fórmulas para o seu cálculo. Os autores apresentam igualmente no presente artigo o suporte metodológico para a materialização da presente pesquisa, e foram usadas ferramentas essências da Análise Económica e Financeira com base nos Relatórios e Contas Auditados no período compreendido entre 2017 a 2021

que permitiram chegar a conclusões sobre a importância dos Métodos e Técnicas de Análise Económica e Financeira para o Processo de Tomada de decisão no Sector Empresarial do Estado em Moçambique. O estudo baseou-se nas demonstrações financeiras de contas auditadas daquele período que compõem o balanço patrimonial e a demonstrações de resultados. Com base na literatura disponível, procedeu-se a análise dos rácios económicos e rácios financeiros, tendo-se denotado uma sincronização entre as duas baterias de rácios. Em termos de rácios financeiros, verificou-se que a empresa encontra-se numa situação favorável na medida em que no ultimo ano de análise (2021), fechou com uma estrutura de maior autonomia financeira 67%/33% e com baixa dependência financeira. Por outro lado, em termos de rácios económicos, verifica-se uma boa harmonização entre a política de cobrança/recebimentos e a política de pagamentos, sendo este último com maior tempo de espera.

Palavras-chave: Análise Económica, Análise Financeira, Tomada de Decisão, Sector Empresarial do Estado e Moçambique.

ABSTRACT

This article addresses the Importance of Economic and Financial Analysis in the Decision-Making Process in the State Business Sector in Mozambique, brings with it a scientific approach that will contribute to the use of financial management tools in the decision-making process. The article includes the component of the Introduction where the authors bring with them a review of the characterization of the state's business sector in Mozambique, the main companies that compose it, the importance of economic and financial analysis in the period between 2017 and 2021 the Empresa Caminhos de Ferro de Moçambique. Next, the elements of literature review are presented, with a greater focus on the company's financial management ratios and indicators,

disaggregated into Economic and Financial and duly monitored by the formulas for their calculation. The authors also present in this article the methodological support for the materialization of this research, and essential tools of Economic and Financial Analysis were used based on the Audited Reports and Accounts in the period between 2017 and 2021 that allowed conclusions to be reached on the importance of the Methods and Techniques of Economic and Financial Analysis for the Decision-Making Process in the State Business Sector in Mozambique. The study was based on the financial statements of audited accounts for that period that make up the balance sheet and income statements. Based on the available literature, the analysis of the economic and financial ratios was carried out, and a synchronization between the two batteries of ratios was noted. In terms of financial ratios, it was found that the company is in a favorable situation to the extent that in the last year of analysis (2021), it closed with a structure of greater financial autonomy 67%/33% and with low financial dependence. On the other hand, in terms of economic ratios, there is a good harmonization between the collection/receipts policy and the payment policy, the latter having a longer waiting time.

Keywords: Economic Analysis, Financial Analysis, Decision Making, State Enterprise Sector and Mozambique.

RESUMEN

Este artículo aborda la Importancia del Análisis Económico y Financiero en el Proceso de Toma de Decisiones en el Sector Empresarial Estatal en Mozambique, trayendo consigo un enfoque científico que contribuirá al uso de herramientas de gestión financiera en el proceso de toma de decisiones. El artículo incluye el componente de la Introducción donde los autores traen consigo una revisión de la



caracterización del sector empresarial del estado en Mozambique, las principales empresas que lo componen, la importancia del análisis económico y financiero en el período comprendido entre 2017 y 2021 la Empresa Caminhos de Ferro de Moçambique. A continuación, se presentan los elementos de revisión bibliográfica, con un mayor enfoque en los ratios e indicadores de gestión financiera de la empresa, desagregados en Económicos y Financieros y debidamente monitorizados por las fórmulas para su cálculo. Los autores también presentan en este artículo el sustento metodológico para la materialización de esta investigación, y se utilizaron herramientas esenciales de Análisis Económico y Financiero a partir de los Informes y Cuentas Auditadas en el período comprendido entre 2017 y 2021 que permitieron llegar a conclusiones sobre la importancia de los Métodos y Técnicas de Análisis Económico y Financiero para el Proceso de Toma de Decisiones en el Sector Empresarial Estatal en Mozambique. El estudio se basó en los estados financieros de las cuentas auditadas de ese período que componen el balance general y los estados de resultados. Con base en la literatura disponible, se realizó el análisis de las ratios económicas y financieras, y se observó una sincronización entre las dos baterías de ratios. En cuanto a los ratios financieros, se encontró que la empresa se encuentra en una situación favorable en la medida en que en el último año de análisis (2021), cerró con una estructura de mayor autonomía financiera 67%/33% y con baja dependencia financiera. Por otro lado, en cuanto a ratios económicos, existe una buena armonización entre la política de cobros/cobros y la política de pagos, teniendo esta última un mayor tiempo de espera.

Palabras clave: Análisis Económico, Análisis Financiero, Toma de Decisiones, Sector de Empresas Estatales y Mozambique.

1. INTRODUÇÃO

Segundo Stewart et al (2010, p. 785), a análise económica e financeira consiste numa metodologia, ou conjunto de técnicas e processos previamente determinados que apoiam o gestor no momento de definição de políticas, acções e metas que compõem o planeamento estratégico da organização. De salientar que, com a globalização dos negócios, novos desafios se colocam a nível da gestão. Assim, a empresa deverá dispor de um bom sistema de informação e, sobretudo, um sistema eficaz de controlo de gestão, auxiliando o gestor na implementação de estratégias. A sobrevivência de qualquer organização, muito dependerá da forma como dá respostas aos desafios do ambiente externo, caracterizado pela incerteza, risco e grande turbulência, mas também, por oportunidades favoráveis que devem ser aproveitadas ao máximo.

A análise das demonstrações financeiras surgiu e se desenvolveu dentro do sistema bancário norte americano, desde o final do séc. XIX, quando instituições financeiras (bancos) utilizavam esta ferramenta para analisar a concessão de empréstimos para empresas. Desde então, desenvolveu-se cada vez mais as demonstrações financeiras a fim de se analisar todos os aspectos financeiros de todos os níveis de organizações.

Lauzel(2009), aprofunda este tema e fundamenta que a análise financeira refere-se à avaliação ou estudo da viabilidade, estabilidade e lucratividade de um negócio ou projecto. Engloba um conjunto de instrumentos e métodos que permitem realizar diagnósticos sobre a situação financeira de uma empresa, assim como prognósticos sobre o seu desempenho futuro. Para que o analista possa verificar a situação económico-financeira de uma empresa, torna-se fundamental o recurso a alguns

indicadores, sendo que os mais utilizados são aqueles que assumem a forma de rácios. Estes apresentam uma vantagem, não só de tornar mais precisa a informação, como também de facilitar comparações, quer para a mesma empresa, ao longo de um certo período de tempo, quer entre empresas distintas, num mesmo referencial de tempo. Contudo, convém salientar que os rácios apenas constituem um instrumento de análise, que deve, ser complementado por outros tantos. Com efeito, a análise de indicadores, fornece apenas alguns indícios que o analista deverá procurar confirmar através do recurso a outras técnicas.

O Sector Empresarial do Estado (SEE) moçambicano desempenha um papel importante na economia, operando em vários sectores e fornecendo serviços essenciais à sociedade. Por ser parte integrante do sector público, as acções do SEE representam uma fonte potencial de risco fiscal explícita e implícita que deve ser constantemente monitorada.

Segundo Adriano, V (2020:2): o Sector Empresarial do Estado Moçambicano (SEE) conheceu uma nova era após a aprovação da Lei 3/2018, de 19 de Junho, que estabelece os princípios e regras das empresas abrangidas neste sector. A empresa Portos e Caminhos de Ferro de Moçambique - CFM, E.P sendo parte integrante do SEE, necessita observar os princípios de economicidade e racionalidade de recursos estabelecidos naquela lei.

O risco fiscal do SEE é a probabilidade do Estado vir a assumir as obrigações financeiras das empresas, como consequência da incapacidade da empresa honrar com os seus compromissos junto de seus credores. A análise da saúde financeira do SEE é essencial para garantir sua eficácia, eficiência e sustentabilidade a longo prazo.

Segundo o Relatório do Instituto de Gestão das Participações do Estado (IGEPE) do ano 2022, as empresas públicas muitas vezes operam em um ambiente de negócios globalizado, onde as condições económicas internacionais têm um impacto directo em suas operações. Na última década, o mundo enfrentou choques macroeconómicos adversos, com destaque para os efeitos da crise pandémica da COVID-19 e de crises geopolíticas. Em 2022, a economia interna recuperou dos choques ocorridos no período 2020 e 2021, contudo prevalecem riscos e incertezas.

Segundo o IGEPE, fazem parte do sector empresarial do Estado as seguintes empresas: Caminhos de Ferro de Moçambique (CFM), Empresa Nacional de Hidrocarbonetos (ENH), Electricidade de Moçambique (EDM), Aeroportos de Moçambique (ADM), Rádio Moçambique (RM), Televisão de Moçambique (TVM), Empresa Moçambicana de Dragagens (EMODRAGA), Correios de Moçambique, Imprensa Nacional de Moçambique, Regadio de Baixo Limpopo (RBL), Hidráulica de Chókwe (HICEP), Parque de Ciências de Tecnologias em Maluana.

Para o presente artigo, os autores abordam a Importância da Análise Económica e Financeira para o Processo de Tomada de decisão no sector Empresarial de Estado, o caso da empresa Caminhos de Ferro de Moçambique no período compreendido entre 2017 a 2021, através da análise das demonstrações financeiras daquele período focalizando-se na análise evolutiva dos rácios e indicadores de gestão financeira com base nos relatórios e contas e auditados da empresa.

2. Revisão da Literatura

Decisão é definida como uma sequência de acções escolhidas e praticadas por



uma pessoa ou empresa, visando alcançar os objectivos almejados. É um processo que se desenvolve quando se define um problema a ser resolvido e se chega a uma solução (Solnik, 2012).

Segundo Aurélio (2010), Decidir significa optar, escolher ou selecionar de entre várias alternativas, aquela que pareça mais adequada.

Solnik (2012), concorda com o autor anterior e sustenta que as decisões exigem um processo e são tomadas em resposta a problemas, alguma necessidade ou simplesmente para alcançar um objectivo. As condições de certeza, incerteza e o risco associado são factores que, não estando sob o controlo do tomador de decisão, influenciam as decisões. No dia-a-dia das empresas, o Gestor/Administrador necessita de tomar decisões empresariais distintas e diferentes, que têm de ser coerentes com os recursos disponíveis, condicionalismos internos e externos e objectivos da empresa. Devem ser tomadas de forma organizada e equilibrada, no sentido de garantir um bom funcionamento da globalidade da empresa.

Porém, antes de se decidir sobre qualquer caminho a se seguir, o administrador deve dispor de informações que lhe darão base para que sua escolha seja a melhor possível, em detrimento dos contextos sociais, económicos e financeiros da organização.

Conforme exposto anteriormente, toda decisão tomada em uma empresa pode ser entendida como uma decisão de âmbito financeiro. Partindo-se desse princípio, é possível afirmar que a

primeira coisa a ser feita ao se iniciar um processo decisório é a análise financeira da organização.

Independentemente da decisão a ser tomada, a análise financeira será necessária, e as informações obtidas através das demonstrações servem como uma ferramenta muito útil para que essa análise seja feita de forma racional, evitando desgastes financeiros na organização.

A análise financeira das demonstrações é de grande utilidade, quando se busca o enfoque gerências, pois serve como base de informações para tomada de decisão do administrador. Quanto mais numerosas as informações filtradas das demonstrações, maior a possibilidade de se elaborar um planeamento financeiro à empresa uma maior competitividade em relação a seus concorrentes, contribuindo para um melhor desenvolvimento e crescimento económico da empresa. É preciso analisar não só quantidade de informação, mas também sua qualidade, pois informação em quantidade exagerada pode tornar-se inútil, uma vez que a ferramenta de análise de demonstrações visa agilidade na tomada de decisões.

Segundo Gitman (2009), o rácio é uma medida quantitativa que relaciona duas grandezas ou variáveis entre si. É uma ferramenta essencial para a análise e compreensão de diferentes aspectos em diversas áreas, como finanças, estatística, economia e engenharia. O rácio permite comparar e avaliar a relação entre diferentes elementos, fornecendo *insights* valiosos para tomadas de decisão estratégicas.

2.1 Métodos e Técnicas de Análise Económica Financeira

A análise financeira tem por objectivo determinar até que ponto os meios financeiros utilizados pela empresa permitem salvaguardar a sua estabilidade e fazer face aos compromissos à medida que forem vencendo.

Dentro dos métodos e técnicas de análise financeira destacam-se os seguintes:

- Comparação de balanços sucessivos (origem e aplicação de fundos);
- Gráficos e percetangens;
- Método dos indicadores ou rácios.

Segundo Solnik (2012, p.51), o processo decisório pode ser dividido em três categorias, a saber:

- Decisões Estratégicas – dizem respeito às decisões tomadas, tendo em conta a empresa e o seu meio envolvente. Determinam as metas e objectivos relacionados com estratégias a adaptar no sentido de desenvolver e explorar a posição actual no mercado.
- Decisões Administrativas – são decisões relacionados com a estruturação, aquisição e desenvolvimento de recursos disponíveis, de modo a criar possibilidades de realizar as opções estratégicas e ter melhores resultados possíveis desempenho.
- Decisões Operacionais – são decisões relacionadas com a concretização dos planos definidos nas decisões administrativas, de forma a maximizar a eficiência e rentabilidade dos processos de transformação dos recursos.

Exigem mais atenção por parte dos órgãos de decisão.

Estes três tipos de decisão, apesar de distintos, são interdependentes e complementares e são tomadas num ambiente de recursos limitados o que obriga, necessariamente, à escolha entre alternativas, todas elas, com um custo de oportunidade associado.

2.1 A Função Financeira

Caldeira (2011), dá um grande contributo a cerca da função financeira e diz que inicialmente, a função financeira preocupava-se com tarefas que se resumiam a operações relacionadas com recebimentos e pagamentos resultantes das outras actividades da empresa. Portanto, a função financeira se limitava às questões ligadas à tesouraria da empresa, ou seja, às decisões meramente operacionais. Posteriormente, com a teoria tradicional, a função financeira passou a ter um papel mais activo dentro da empresa, preocupando-se, fundamentalmente, com a obtenção dos meios financeiros necessários ao funcionamento e desenvolvimento da empresa. Nesta fase, a função financeira dava uma atenção especial às decisões de financiamento, aprimorando aspectos como custos de financiamento e sua aplicação, com vista a ter equilíbrio financeiro e rendibilidade.

Na gestão financeira moderna, esta função participa nas decisões de investimentos, na análise e controlo da rendibilidade das aplicações, dando atenção especial tanto a gestão financeira corrente como a gestão estratégica.



A vertente financeira está subjacente à actividade empresarial de qualquer empresa e preocupa-se em analisar, de forma mais profunda possível, os aspectos relacionados com a gestão da tesouraria, análise e controlo da rendibilidade, política de distribuição de resultados, políticas de investimentos, entre outros.

Segundo Caldeira (2011:118) o objectivo principal da empresa é a maximização do lucro. Essa teoria foi sujeita a críticas, porque se tratava de uma perspectiva restrita e não levava em conta a incerteza e o risco. O lucro é uma medida subjectiva do valor da empresa e depende de regras e princípios contabilísticos adoptados no reconhecimento das classes das demonstrações financeiras.

O objectivo principal passou, então, a ser a maximização da riqueza dos accionistas. Daí, surge o conceito de “Cash-flow”, uma medida objectiva de análise do processo de criação de valor da empresa que atende o valor do dinheiro no tempo e leva em conta o risco. Seguidamente, o princípio de maximização do valor da empresa passa a ser o objectivo principal. Mas, dada a falta de compatibilização dos interesses dos vários utentes, definiu-se a criação de valor para o accionista, como objectivo principal da função financeira.

A função financeira avalia e controla as decisões de investimento, tendo em conta a rendibilidade esperada e o risco económico e financeiro. Preocupa-se com a obtenção e aplicação dos recursos financeiros de forma mais vantajosa sendo, ao mesmo tempo, responsável pela elaboração de orçamentos

financeiros e orçamentos de tesouraria visando prever eventuais excedentes ou necessidades de tesouraria.

Outro objectivo da função financeira segundo Da Silva (2010) é eliminar ou reduzir o risco financeiro através de instrumentos de cobertura de riscos – os activos financeiros derivados – incluindo opções, contrato forward, entre outros. Além de reduzir o risco, poderão ser utilizados na tomada de decisões especulativas, para modificar a natureza de uma dívida ou de um investimento ou para reflectir acerca da futura direcção do mercado. Apesar de integrar um vasto número de tarefas, a função financeira tem limitações, e essas devem ser levadas em conta, principalmente quando se pretende visualizar a empresa numa perspectiva financeira.

Como referido anteriormente, Lauzel (2009, p. 18) define empresa como uma unidade económica autónoma que mantém um contacto dinâmico com a envolvente. Logo, a natureza dos seus problemas não se resume só a aspectos de natureza exclusivamente financeira. Estão subjacentes as estratégias que criam valor através da exploração de vantagens competitivas. Essa criação de valor vai depender não só da situação financeira mas, sobretudo, da sua capacidade de transformar as vantagens competitivas em fluxos de caixa futuros.

2.1.1 Função Financeira, Gestão Financeira e Análise Financeira

Como referido anteriormente, a Função Financeira abarca todas as tarefas ligadas a obtenção, utilização e controlo dos recursos financeiros, mais especificamente, estudos e actuações

relacionados com a determinação das necessidades de recursos financeiros. Controla as aplicações dos fundos recebidos e a rentabilidade dos investimentos. Caldeira (2011).

Segundo Campos (2010), Gerir significa actuar, decidir e optar. A Gestão Financeira está em constante evolução, e seu domínio tem sido ajustado e modificado, permanentemente ao longo dos anos. A Gestão Financeira visa gerir as tarefas que fazem parte da função financeira. Inclui tarefas como, a previsão dos acontecimentos, tomada de decisões que resultam em actos executivos posteriores, organização e coordenação dos recursos materiais e humanos e controlo e verificação do cumprimento das tarefas pré fixadas. Seu objectivo é minimizar os custos financeiros assegurando a liquidez no curto prazo, tendo em consideração os objectivos e estratégias da empresa. A gestão financeira actua no sentido de definir a estrutura mais adequada à empresa assegurando-lhe o máximo de rendibilidade, mantendo e promovendo o reforço dos seus activos.

Cabe, então, à Análise Financeira recolher e analisar informações de forma a obter um julgamento seguro sobre a situação financeira da empresa, detectando eventuais tendências futuras e, assim, propor medidas a adoptar. Por conseguinte, a análise visa determinar em que medida são conseguidos os objectivos gerais e particulares que correspondem ao conjunto das tarefas integrantes da função financeira. Quando feita internamente, é vista numa perspectiva previsional e voltada para o controlo de gestão.

2.2 A Análise Económica e Financeira como Instrumento de Gestão

Segundo Stewart et al (2010, p. 785), A análise económica e financeira consiste numa metodologia, ou conjunto de técnicas e processos previamente determinados que apoiam o gestor no momento de definição de políticas, acções e metas que compõem o planeamento estratégico da organização. De salientar que, com a globalização dos negócios, novos desafios se colocam à nível da gestão. Assim, a empresa deverá dispor de um bom sistema de informação e, sobretudo, um sistema eficaz de controlo de gestão, auxiliando o gestor na implementação de estratégias. A sobrevivência de qualquer organização, muito dependerá da forma como dá respostas aos desafios do ambiente externo, caracterizado pela incerteza, risco e grande turbulência, mas também, por oportunidades favoráveis que devem ser aproveitadas ao máximo.

Com o desenvolvimento da tecnologia, a análise financeira tornou-se um processo mais dinâmico pois, além do factor financeiro, leva-se em consideração a estratégia empresarial, englobando as decisões de investimento e financiamento da organização. Esta visão dinâmica vai procurar interagir à necessidade da remuneração dos accionistas, o interesse dos funcionários pela organização e consequentemente o bom ambiente de trabalho, a responsabilidade com os objectivos e políticas do país entre outros factores que conduzirão ao aumento da quota de mercado, expansão e desenvolvimento da empresa. Para atingir estes objectivos elencados anteriormente, as organizações devem ter muito claro, em seus planos estratégicos, as políticas de



investimento e financiamentos que vão proporcionar condições financeiras favoráveis às suas actividades. Stewart et al (2010, p. 787).

Para Shichmidt (2006, p. 87), a análise económica e financeira é um importante instrumento de gestão e de apoio à tomada de decisões que, basicamente, auxilia o gestor na minimização das incertezas, ajudando-o a determinar que caminhos seguir, ou que linhas de acção desencadear. Através desta análise, conhecemos a competitividade da empresa, sua atratividade e posição concorrencial, podemos identificar os riscos do negócio, as vantagens competitivas e, sobretudo, determinar até que ponto a empresa cria ou não, valor para os accionistas, numa perspectiva histórica e previsional, explicando razões que estiveram por detrás de cada situação. Esta análise, de certa forma, contribui para fazer uma apreciação crítica da situação da empresa, que servirá de base à formulação de estratégias futuras. Daí, a sua importância como instrumento de gestão.

Segundo Borges et al, (2004, p. 33), a informação constitui um “activo intangível” conducente à criação de conhecimento, factor cada vez mais determinante no desenvolvimento e sucesso das empresas”. A contabilidade, como sistema de informação, deve proporcionar informações em tempo oportuno e que sejam relevantes, fiáveis, úteis e objetivas à tomada de decisões. Dependendo dos objectivos e da perspectiva em que se encontra o analista, assim será a intensidade com que se deve estudar os conceitos de Liquidez, Solvabilidade, Rendibilidade

e Produtividade. A análise interessa a um vasto universo de utentes, embora com interesses e intensidades diferentes.

2.3 Método dos Ráculos

Segundo Gitman (2009) o conceito de ráculo pode afirmar-se como sendo uma relação existente entre duas grandezas que pode ser expressa, quer sob a forma de quociente, quer sob a forma de percentagem.

Os ráculos proporcionam uma excelente base para se emitir um juízo ou fazer diagnóstico. Uma análise apoiada no método dos ráculos pressupõe a comparação permanente entre os valores assumidos pelo mesmo ráculo durante outros exercícios económicos.

É importante sempre que possível, conhecer os ráculos padrão relativos ao mesmo sector de actividade em que a empresa se insere para melhor se justificar os eventuais desvios.

2.3.1 Vantagens da utilização dos ráculos

Segundo Gitman (2009), os ráculos permitem obter informações sintéticas sobre determinados aspectos de gestão, possibilitam comparações que não são possíveis de fazer através de números absolutos, permitem avaliar a evolução do mesmo indicador ao longo do tempo, através da comparação de valores e permitem situar a empresa no contexto em que está inserida, mediante a comparação dos indicadores da mesma com os valores tipo ou padrão, calculados para o sector em que esta se situa.

2.3.4 Rácios Económicos

2.3.2 Desvantagens da utilização dos rácios

- São um instrumento que não substitui a apreciação do analista;
- Apenas tratam dados quantitativos, não tendo em conta aspectos de ordem qualitativa;
- Podem ser influenciados por decisões de curto prazo que tenham sido tomadas;
- A comparação de rácios entre empresas pode ser falseada se estas utilizarem práticas contabilísticas diferentes;
- Um rácio isolado fornece pouca informação;
- Dois valores idênticos para o mesmo rácio em períodos diferentes podem não traduzir a mesma realidade.

2.3.3 Rácios financeiros

- Rácios de Autonomia = Capitais próprios/Activo total líquido
- Rácio de Envididamento = Exigível/Activo total líquido
- Rácio de Solvabilidade= Capitais próprios/Passivo total
- Liquidez geral = Activo Corrente/Exigível de curto prazo
- Liquidez reduzida = Disponível + realizável /Exigível de curto prazo
- Liquidez imediata = Disponível/Exigível de curto prazo
- Cobertura de juros = RAJI/CFF
- Cobertura do imobilizado = Capitais permanentes/Imobilizado total

- Rendibilidade Financeira = Resultados líquidos/Capitais próprios
- Rendibilidade Económica = RAJI/Activo total líquido
- Rendibilidade das vendas = Resultados líquidos/Vendas
- Rotação do activo total = Vendas/Activo total líquidos
- Prazo médio de pagamento = Fornecedores/compras* 12 meses
- Prazo médio de recebimento = Clientes/vendas * 12 meses

2.3.5 Interpretação dos rácios

- *Grau de autonomia* – Representa a capacidade própria que a empresa tem para financiar a totalidade do investimento recorrendo a capitais próprios;
- *Grau de dependência* – Representa a parcela de financiamento no investimento total recorrendo a financiamentos externos, curto, médio e longo prazo. O somatório dos coeficientes do grau de autonomia e grau de dependência deverá ser igual a 1;
- *Grau de solvabilidade* – Indica a capacidade de cobertura das obrigações que a empresa tem através de capitais próprios;
- *Liquidez geral* – Corresponde a amortização de dívidas de C.P. através da totalidade do activo circulante. Este rácio deve ser \geq a 1;
- *Liquidez reduzida* – Indica a capacidade de solver as dívidas de curtoprazo recorrendo para



além do disponível as contas de terceiros, isto é, assumindo que as dívidas que temos a receber são efectivamente recebidas.

- **Liquidez imediata** – Este rácio indica a capacidade de amortização das dívidas de curto prazo através das disponibilidades existentes, isto é, recorrendo aos valores existentes em caixa e bancos.
- **Cobertura de juros** – Este rácio é de extrema importância para as empresas que recorram a financiamentos bancários. O rácio de cobertura de juros reflecte a capacidade de amortização das dívidas provenientes de financiamentos bancários de médio e longo prazo. Este rácio tem de ser pelo menos igual a 1, pois caso contrário implicará a impossibilidade de amortização da dívida por conseguinte a geração de juros de mora.
- **Cobertura do Imobilizado** – Representa a contribuição de capitais próprios e alheios de médio e longo prazo no financiamento do imobilizado.
- **Rendibilidade financeira** – Este rácio representa a contribuição de cada unidade de capitais próprios na produção de resultados líquidos, após a dedução dos impostos. É importante que neste rácio, no total dos capitais próprios não se incluam os resultados do exercício uma vez que estes foram produzidos ao longo do

exercício e por conseguinte não participaram no financiamento das actividades ao longo do exercício.

- **Rendibilidade económica** – Indica o quanto de cada unidade investida participa na geração de resultados antes de pagamento de juros e impostos.
- **Rendibilidades de vendas** – Indica a contribuição que as vendas proporcionam para o alcance dos resultados de exploração. Este rácio indica ainda a proporção que os resultados provenientes das actividades operacionais têm sobre o total de vendas líquidas.
- **Rotação do activo total** – representa a comparticipação de cada unidade do activo corpóreo e incorpóreo para a realização de vendas.
- **Prazo médio de pagamento** – indica o tempo médio que a empresa leva para pagar dívidas relativas a aquisição de existências, materiais e outros usados na actividade de exploração da empresa.
- **Prazo médio de recebimento** – indica o tempo médio que os clientes levam para pagarem as suas dívidas. De referir que na análise económica e financeira deve ser feita uma análise comparativa dos PMP e PMR. Em regra, o PMR deverá ser menor que o PMP.

Assim com base nos cálculos e interpretação dos rácios, o artigo irá realizar esta análise.

2.4 Caracterização do Objecto do Estudo

Os Portos e Caminhos de Ferro de Moçambique, E.P. (CFM ou empresa) com sede em Maputo, na Praça dos Trabalhadores, iniciou a actividade como Empresa Estatal, tutelada pelo Ministério dos Transportes e Comunicações, constituída através do Decreto nº 6/89 de 11 de maio, e tem presença efectiva em grande parte do território nacional.

Com efeitos a partir de 1 de janeiro de 1995, a Empresa Estatal foi transformada em Empresa Pública, ao abrigo do Decreto nº 40/94, de 18 de setembro, passando a adoptar a designação de Portos e Caminhos de Ferro de Moçambique, E.P. O capital estatutário estabelecido pelo decreto supracitado foi de 1.242.981 milhares de Meticais e encontra-se integralmente subscrito e realizado pelo Estado Moçambicano que assim se constitui a casa mãe dos CFM.

A empresa tem como objecto principal o serviço público de transporte ferroviário de passageiros e de mercadorias em

Tabela 1: Demonstração dos Resultados de 2017 a 2021

Descrição	valores expressos em milhares de Meticais				
	2017	2018	2019	2020	2021
Vendas de Bens e Serviços	11,980,353	12,073,657	13,129,958	17,483,585	16,922,989
Investimentos Realizados pela Própria Empresa	211,229	-	-	-	-
Custo dos Inventários Vendidos ou Consumidos	- 273,069	- 403,564	- 537,042	- 935,206	- 727,682
Custos com o Pessoal	- 3,506,868	- 3,983,036	- 4,616,484	- 4,996,046	- 5,705,949
Fornecimento e serviços de terceiros	- 4,293,162	- 5,552,573	- 5,352,073	- 6,391,141	- 6,335,532
Amortizações	- 3,358,862	- 3,686,452	- 3,376,230	- 3,388,479	- 3,447,730
Provisões	- 37,273	-	- 183,629	- 461,135	- 635
Ajustamentos de Inventários	26,815	406	700	51,689	6,473
Imparidades de Contas a receber	- 280,159	- 212,381	- 1,144,005	- 364,469	- 161,885
Imparidades dos Activos Tangíveis	-	- 594,298	-	- 594,298	- 162,542
Imparidades de Investimentos Financeiros	-	-	- 238,814	-	-
Outros Gastos e Perdas Operacionais	3,493,807	3,730,056	3,206,098	3,329,194	3,041,456
Resultados Antes de Juros e Impostos	3,962,811	1,371,815	1,255,737	4,922,290	3,416,027
Rendimentos Financeiros	9,834,784	2,394,917	2,384,569	3,688,197	3,652,756
Gastos Financeiros	- 8,202,485	- 1,310,313	- 516,691	- 801,779	- 2,284,523
Resultados Financeiros	1,632,299	1,084,604	1,867,878	2,886,418	1,368,233
Resultados Antes de Impostos	5,595,110	2,456,419	3,123,615	7,808,708	4,784,260
Imposto sobre o Rendimento	- 2,587,186	- 498,051	- 958,327	- 2,582,040	- 1,436,730
Resultados Líquidos do Período	3,007,924	1,958,368	2,165,288	5,226,668	3,347,530

Fonte: Compilado pelos Autores

território moçambicano, com carácter regular e não regular, para além do manuseamento de mercadorias nos Portos.

As demonstrações financeiras constituídas por resumo do mapa de Demonstração de Resultados (Tabela 1) e Balanço Patrimonial (tabela 2) para o período de 2017-2021 foram compilados através dos dados disponíveis no site da empresa, acessível através do link <https://www.cfm.co.mz/index.php/pt/documents-e-media/relatorio-e-contas-un>, acessado em Janeiro de 2025.



Tabela 2: Balanço Patrimonial dos CFM de 2017-2021

Descrição	valores expressos em milhares de Meticais				
	2017	2018	2019	2020	2021
BALANÇO PORTOS E CAMINHOS DE FERRO DE MOÇAMBIQUE,EP					
ACTIVOS					
Activos não Correntes					
Activos Tangíveis	28,820,512	27,422,177	28,514,053	29,135,602	36,244,132
Activos Tangíveis de Investimentos	6,184,809	5,121,666	4,412,615	3,829,169	3,319,666
Activos Intangíveis	70,953	77,297	69,881	60,934	80,142
Investimentos em Subsídeos e Associações	214,934	214,934	90,906	96,120	96,120
Outros Activos Financeiros	28,550	28,550	28,550	28,550	28,550
Activos por Impostos Diferidos	8,031	385,444	759,883	530,779	642,586
Total de Activos não Correntes	35,327,789	33,260,068	33,875,888	33,681,154	40,411,196
Activos Correntes					
Inventários	1,161,250	1,426,092	1,940,156	3,218,489	4,276,338
Clientes	3,587,751	3,315,395	3,199,958	3,385,758	2,707,751
Outros Activos Financeiros	63,910	71,614	128,405	80,936	74,470
Outros Activos Correntes	2,527,323	3,315,725	2,200,003	4,750,392	5,645,787
Impostos a Recuperar	-	341,525	698,080	-	145,486
Caixa e Bancos	9,651,650	8,037,147	6,516,126	12,257,922	9,978,238
Total de Activos Correntes	16,991,884	16,507,498	14,682,728	23,693,497	22,828,070
Total dos Activos	52,319,673	49,767,566	48,558,616	57,374,651	63,239,266
Capital Próprios e Passivos					
Capital Próprio					
Capital Social	1,242,981	1,242,981	1,242,981	1,242,981	1,242,981
Reservas	6,228,319	6,228,319	6,228,319	8,343,063	12,802,682
Resultados Transitados	25,037,784	26,179,573	27,266,813	24,859,551	24,859,850
Resultados Líquidos do Período	3,007,924	1,958,368	2,165,288	5,226,668	3,347,530
Total do Capital Próprio	35,517,008	35,609,241	36,903,401	39,672,263	42,253,043
Passivos não Correntes					
Provisões	-	-	-	2,102,159	2,004,974
Empréstimos Obtidos	3,094,785	1,604,120	1,237,781	4,899,047	8,009,630
Outros Passivos Financeiros	6,672,746	6,002,246	6,002,246	6,002,246	6,002,246
Passivos por Impostos diferidos	227,381	-	-	-	-
Outros Passivos não Correntes	761,937	674,642	649,984	618,804	555,629
Total de Passivos não Correntes	10,756,849	8,281,008	7,890,011	13,622,256	16,572,479
Passivos Correntes					
Provisões	199,937	199,937	31,075	148,053	146,515
Fornecedores	1,163,006	847,590	1,109,167	671,030	2,367,905
Empréstimos Obtidos	1,782,850	1,658,598	471,493	114,109	62,192
Outros Passivos Financeiros	777,921	814,930	45,277	1,376,608	605,114
Impostos a Pagar	831,126	-	-	1,204,139	-
Outras Contas a Pagar	1,290,976	2,346,162	2,108,172	556,193	1,230,018
Total de Passivos Correntes	6,045,816	5,867,217	3,765,184	4,070,132	4,411,744
Total dos Passivos	16,802,665	14,148,225	11,655,195	17,692,388	20,984,223
Total do Capital Próprio e dos Passivos	52,319,673	49,757,466	48,558,596	57,364,651	63,237,266

Fonte: Compilado pelo Autores

3. MATERIAIS E MÉTODOS

Tendo em conta o objectivo deste artigo, escolheu-se como principal metodologia de pesquisa o Estudo de caso da Empresa Caminhos de ferro de Moçambique (CFM), pesquisas bibliográficas baseada na análise das literaturas já publicadas em forma de livros e informações disponibilizadas na Internet sobre forma de artigos. Assim, como base nos relatórios e contas

auditadas da Empresa CFM no período compreendido entre 2017 a 2021 foram efectuados os cálculos dos rácios financeiros e económicos dos 5 anos para melhor interpretar as variações ocorridas no período, conforme fórmulas de cálculo nas tabelas 3 e 4 abaixo.

Tabela 3: Ráios Financeiros

Nº	Descrição dos Ráios	Fórmula
1	Ráio de Autonomia	Capital Próprio/Activo Total
2	Ráio de Endividamento	Passivo Total/Activo Total
3	Ráio de Solvabilidade	Capitais Próprios/Passivo Total
4	Ráio de Liquidez Geral	Activo Corrente/Passivo Corrente
5	Liquidez Imediata	Disponível /Passivo Corrente
6	Cobertura de Juros	RAJI/CFF
7	Cobertura do Imobilizado	Capitais Permanentes/Imobilizado Total

Fonte: Adoptado pelos Autores

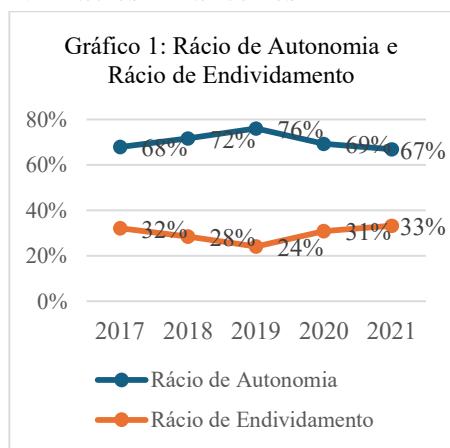
Nº	Descrição dos Ráios	Fórmula
1	Rendibilidade Financeira	Resultados Líquidos/Capitais Próprios
2	Rendibilidade Económica	RAJI/Activo Total
3	Rendibilidade das Vendas	Resultados Líquidos/Vendas
4	Rotação do Activo Total	Vendas/Activo Total
5	Prazo Médio de Pagamento	Prazo médio de pagamentos (meses): Saldo Médio dos Fornecedores/ Compras * 12
6	Prazo Médio de Recebimento	Prazo médio de recebimentos (em meses): Saldo médio de clientes/1.17/(vendas)*12

Fonte: Adoptado pelos Autores

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Com base nas demonstrações financeiras compiladas para o período de 2017-2021, procedeu-se a análise dos rácios financeiros e rácios económicos, conforme se segue.

4.1 Ráios Financeiros



Fonte: Compilado pelos Autores

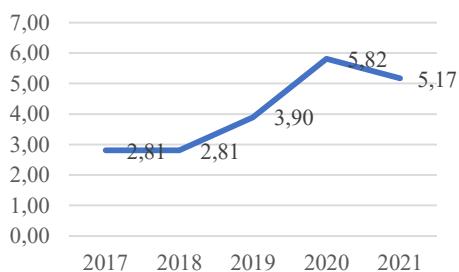
Os rácios de autonomia e endividamento representam a

capacidade que a empresa tem em financiar os seus investimentos com recurso a capitais próprios ou com recurso a financiamento externo. Durante o período de 2017 a 2021 verifica-se uma certa estabilidade financeira da empresa CFM uma vez que se manteve entre 67% de grau de autonomia financeira e 33% do grau de dependência. Deste modo, infere-se que a empresa CFM, E.P teve maior robustez financeira neste período, mesmo diante a pandemia da Covid19 que eclodiu nos anos 2019-2021. O somatório dos coeficientes do grau de autonomia (0,67) e grau de dependência (0,33) é igual a 1, conforme referido em secções anteriores.





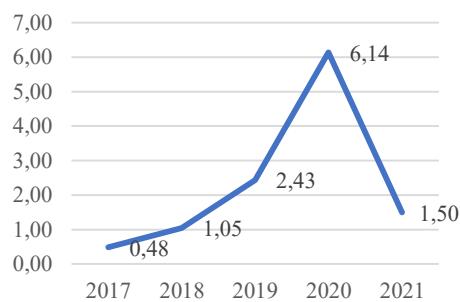
Gráfico 3: Rácio de Liquidez Geral



Fonte: Adotado pelo Autores

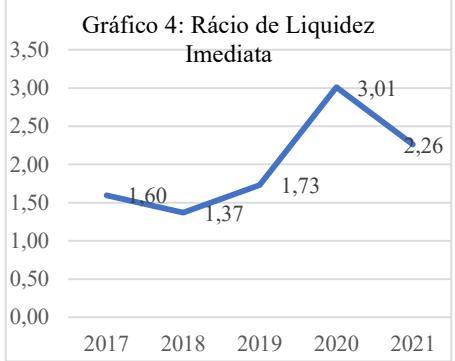
Fonte: Adotado pelo Autores

Gráfico 5: Cobertura de Juros



Fonte: Adotado pelo Autores

Fonte: Adotado pelo Autores

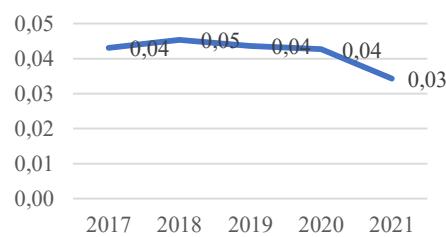


O rácio de solvabilidade indica o grau de capacidade em que a empresa tem para honrar as suas obrigações usando os seus capitais próprios. Por outro lado, a liquidez geral (LG) está focalizada no activo circulante da empresa tendo em vista as responsabilidades do curto prazo e recomenda-se que o rácio de LG seja superior a 1. Tendo em conta os gráficos 2 e 3 depreende-se que a empresa apresenta uma saúde financeira robusta durante o período em análise. A LG foi bastante favorável a empresa com um crescimento assinalável de 2018 a 2020 e uma ligeira queda em 2021 ao ter atingido 5,17 muito, cinco vezes superior a 1.

Por seu turno, a liquidez imediata da empresa demonstrou a capacidade da empresa em solver as suas dívidas do curto prazo com recurso a disponibilidades em caixa e bancos, com ligeira queda em 2021.

De igual modo, registou-se o comportamento similar do rácio de cobertura de juros na medida em que se verificou uma recuperação assinalável de 2018 a 2020, tendo culminado com uma queda acentuada em 2021, podendo associar-se aos factores endógenos ligados aos efeitos nefastos da pandemia da Covid19.

Gráfico 6: Cobertura do Imobilizado



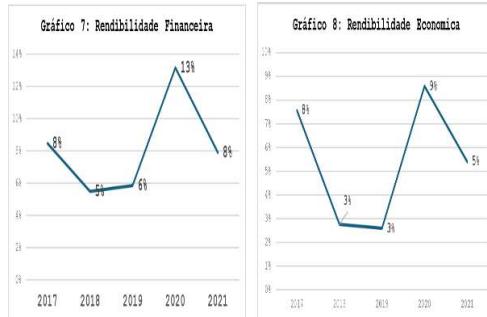
Fonte: Adotado pelos Autores

Tomando em consideração a evolução do rácio de cobertura do imobilizado que se manteve quase estacionario, infere-se que a contribuição de capitais próprios e

alheios de médio e longo prazo no financiamento do imobilizado foi em pequena proporção, sendo que a CFM, EP é uma empresa de capital intensivo onde 90% dos activos não correntes da empresa são activos tangíveis. Por outro lado, os activos não correntes representam 64% do activo total da empresa com base no balanço do último ano de análise que foi de 2021.

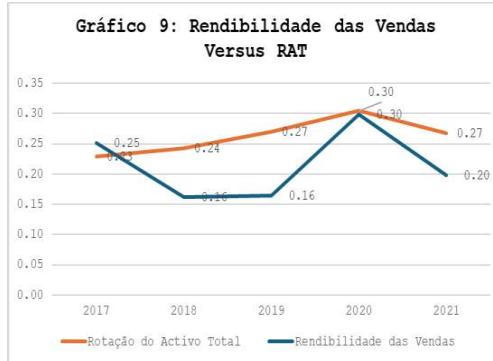
4.2 Rácios Económicos

Durante o período de análise, a rendibilidade financeira e a económica tiveram uma evolução quase similar e com uma queda acentuada em 2021, uma vez que em 2020, para cada unidade investida a empresa ganhava o equivalente a 13% e em 2021 passou para 8%



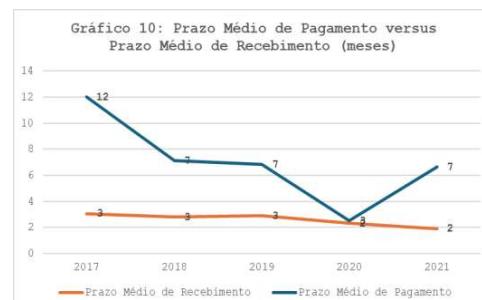
Fonte: Adoptado pelos Autores

O comportamento da rendibilidade de vendas vs Rotação do Activo Total (RAT) tiveram pontos convergentes em 2017 e 2020, mormente a participação de cada unidade do activo corpóreo e incorpóreo para a realização de vendas (RAT) esteve numa posição superior durante o período de análise, tendo registado uma ligeira queda em 2021.



Fonte: Adoptado pelos Autores

O tempo médio que a empresa leva para pagar dívidas em meses relativas a aquisição de existências, materiais e outros usados na actividade de exploração da empresa é superior quando comparado com tempo médio que os clientes levam para pagarem as suas dívidas. Desta feita, infere-se que a política de gestão de fluxo de caixa da empresa é boa uma vez que utiliza recursos recebidos para saldar as dívidas.



Fonte: Adoptado pelos Autores

5. CONCLUSÃO

A presente pesquisa aborda sobre a importância da Análise Económica e Financeira no Processo de Tomada de Decisão no Sector Empresarial do Estado em Moçambique e analisou o comportamento dos rácios da empresa Caminhos de Ferro de Moçambique (CFM, E.P) no período de 2017-2021.

O estudo baseou-se nas demonstrações financeiras de contas auditadas daquele



período que compõem o balanço patrimonial e a demonstrações de resultados. Com base na literatura disponível, procedeu-se a análise dos rácios económicos e rácios financeiros, tendo-se denotado uma sincronização entre as duas baterias de rácios. Em termos de rácios financeiros, verificou-se que a empresa se encontra numa situação favorável na medida em que no último ano de análise (2021), fechou com uma estrutura de maior autonomia financeira 67%/33% e com baixa dependência financeira. Por outro lado, em termos de rácios económicos, verifica-se uma boa harmonização entre a política de cobrança/recebimentos e a política de pagamentos, sendo este último com maior tempo de espera.

Feita a análise nas duas vertentes de gestão, conclui-se que a gestão financeira da empresa CFM, E. P. foi boa em todo período de análise, apesar do impacto da Covid19 que se verificou nas contas do CFM através dos seus rácios de rendibilidade financeira, rendibilidade económica e de vendas que se quedou em 2021, marcado o fim dos efeitos nefastos da covid19.

Recomenda-se que os gestores da empresa continuem focalizados neste ritmo de gestão financeira, o que assegura a tomada de decisões estratégicas, administrativas e operacionais trazendo vantagens competitivas da empresa em relação ao comportamento das outras empresas inseridas no Sector Empresarial do Estado moçambicano.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Adriano, V. (2020). Caracterização do Sector Empresarial do Estado em Moçambique, Revista Imprensa
- Aurélio (2010). Gestão Corporativa no Sector Empresarial do Estado em Moçambique, Maputo, Editora Escolar.
- Borges (2004). Análise da Estrutura Financeira da Empresa, Lisboa, Editora Escolar
- Caldeira (2011). Fundamentos de Gestão Financeira, São Paulo, Editora Atlas
- Campos (2010). Técnicas de Análise Económica e Financeira, Maputo, Editora Escolar
- Da Silva (2010). Ferramentas Essenciais de Gestão Financeira, Lisboa, Plural Editoras
- Gitman (2009). Fundamentos de Gestão Financeira, Editora Atlas, São Paulo.
- IGEPE (2022). Relatório do Sector Empresarial do Estado, Maputo, Moçambique
- Lauzel (2009). Fundamentos de Análise Económica e Financeira, Luanda, Editora Escolar
- Lei nº 3/2018 de 19 de junho que Estabelece os Princípios e regras das Empresas Abrangidas no Sector Empresarial de Estado
- Stewart (2010). Métodos e Técnicas de Análise Económica e Financeira, São Paulo, Editora Atlas
- Solnik (2012). Processo de Tomada de Decisão no Sector Empresarial do Estado em Angola, Luanda, Editora Escolar.
- Shichmidt (2006). Análise Económica e Financeira- São Paulo, Editora Escolar