

# ANÁLISE DAS NECESSIDADES DE FINANCIAMENTO EXTERNO NAS GRANDES EMPRESAS DE MOÇAMBIQUE: CASO DA CERVEJAS DE MOÇAMBIQUE – 2015 A 2020

Analysis of external financing needs in large companies in mozambique: Case of cervejas de Mozambique – 2015 to 2020

Análisis de necesidades de financiación externa en grandes empresas en mozambique: Caso de cervejas de Mozambique – 2015 a 2020

Silva Boaventura Macarringue<sup>1</sup>, Paula Carolina Ndzeco<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Mestre em Finanças Empresariais, Licenciado em Contabilidade, Docente Universitário, Moçambique, [silva.macarringue@isgegm.ac.mz](mailto:silva.macarringue@isgegm.ac.mz). ORCID: 0009-0000-9379-8389

<sup>2</sup>Mestre em Finanças Empresariais, Licenciada em Gestão Ambiental. Instituto Superior de Gestão e Empreendedorismo Gwaza Muthini, [paulacjndzeco@gmail.com](mailto:paulacjndzeco@gmail.com).

Autor para correspondência: [silva.macarringue@isgegm.ac.mz](mailto:silva.macarringue@isgegm.ac.mz)

Data de recepção: 05-12-2024

Data de aceitação: 07-01-2025

**Como citar este artigo:** Macarringue, S. B., & Ndzeco, P. C. (2025). Análise das necessidades de financiamento externo nas grandes empresas de moçambique: Caso da cervejas de Moçambique – 2015 a 2020. *ALBA - ISFIC Research and Science Journal*, 1(6), pp. 74-83. <https://alba.ac.mz/index.php/alba/issue/view/8>.

## RESUMO

A presente pesquisa partiu da problemática da existência, em algumas empresas, de falta de eficiência na realização do planeamento financeiro, o qual é, muitas vezes, efectuado de forma ocasionalista, criando, assim, uma barreira no desenvolvimento organizacional, bem como na maximização do lucro e na sua posição destacada no mercado. Daí que o objectivo geral do presente artigo seja analisar as necessidades de financiamento externo da empresa Cervejas de Moçambique. Trata-se de uma pesquisa do tipo descritivo, com uma abordagem mista, ou seja, qualitativa e quantitativa, na qual se recorreu às técnicas de entrevista e análise documental, utilizando as demonstrações financeiras da Cervejas de Moçambique, S.A., para recolha de dados que foram analisados e interpretados com profundidade. Tendo-se adoptado o ano 2020 como base, notou-se que houve um desequilíbrio financeiro, evidenciado pelo facto de os activos circulantes da empresa

serem inferiores aos passivos circulantes; a capacidade utilizada não ter sido proporcional à capacidade instalada; e o exigível de curto prazo ter sido aplicado para fazer face aos activos de longo prazo. A análise das necessidades de financiamento externo pode fornecer à empresa Cervejas de Moçambique conhecimentos, no âmbito previsional, sobre o seu estado relativamente aos fundos que deve levantar externamente, seja por meio de empréstimos ou mediante a emissão de novas acções ordinárias ou preferenciais, de modo a resolver as suas necessidades financeiras.

**Palavras-chave:** Bolsa de Valores; Financiamento Externo; Modelos de planeamento Financeiro.

## ABSTRACT

The present research started from the problematic of the existence, in some companies, of the lack of efficiency in the accomplishment of the financial planning, that is, it is often done in an occasional way, thus

creating a barrier in the organizational development as well as the maximization of profit and its prominent position in the market. Hence, the general objective of this article is to analyze the external financing needs of the company Cervejas de Moçambique. It is research of the descriptive type and of mixed approach, that is, qualitative and quantitative, in which the techniques of interview and documentary analysis were used, using the financial statements of Cervejas de Moçambique, SA., to collect the contents, which were analyzed and interpreted in depth. Having adopted the year 2020 as a basis, it was noted that there was a financial imbalance that resulted in the fact that the company's current assets were lower than the current liabilities or liabilities; the capacity used was not proportional to the installed capacity and that the short-term liabilities were applied to meet the long-term assets and that the analysis of external financing needs may grant to the company Cervejas de Moçambique, knowledge (within the forecast scope) of its status regarding the funds that it must raise externally through loans or through the issuance of new common or preferred shares to resolve its needs.

**Keywords:** Stock Exchange; External Financing; Financial Planning Models.

## RESUMEN

Esta investigación partió del problema de la existencia, en algunas empresas, de falta de eficiencia en la realización de la planificación financiera, es decir, muchas veces se realiza de manera ocasional, generando así una barrera en el desarrollo organizacional, así como en la maximización de ganancias. y su destacada posición en el mercado. De ahí que el objetivo general de este artículo sea analizar las necesidades de financiación externa de la empresa Cervejas de Moçambique. Se trata de una investigación descriptiva con enfoque mixto, es decir cualitativo y cuantitativo, en la que se utilizaron técnicas de entrevista y análisis documental, utilizándose los estados financieros de Cervejas de Moçambique, SA., para recoger los contenidos, los cuales fueron

analizados e interpretados. a fondo. Tomando como base el año 2020, se observó que existía un desequilibrio financiero que resultó en que los activos corrientes de la empresa fueran inferiores a sus pasivos corrientes o pasivos corrientes; la capacidad utilizada no era proporcional a la capacidad instalada y que se aplicaron pasivos a corto plazo para cubrir activos a largo plazo y que el análisis de las necesidades de financiación externa puede proporcionar a la empresa Cervejas de Moçambique conocimiento (en el alcance previsto) de sus estatus en relación con los fondos que debe recaudar externamente mediante préstamos o mediante la emisión de nuevas acciones ordinarias o preferentes para satisfacer sus necesidades.

**Palabras clave:** Bolsa de Valores; Financiamento Externo; Modelos de Planificación financiera.

## Contribuição de autoria:

Silva Boaventura Macaringue: Concepção da ideia, pesquisa e revisão de literatura, aconselhamento geral sobre o tema abordado, revisão do artigo, coordenação da autoria, tradução de termos ou informações obtidas, revisão do padrão bibliográfico aplicado.

Paula Carolina Ndzeco: Pesquisa e revisão de literatura, preparação de instrumentos aplicados, compilação da informação resultante dos instrumentos, redacção do original, revisão do artigo, tradução de termos ou informações obtidas, revisão do padrão bibliográfico aplicado.

## INTRODUÇÃO

Na economia capitalista, o financiamento empresarial configura-se como um elemento determinante para a viabilização do seu desenvolvimento e, conseqüentemente, para o desenvolvimento económico das nações. Segundo Souza (2005), o desenvolvimento económico de um país pode ser determinado pelo nível de actividade das suas empresas, dado que os pilares da economia de cada nação se alicerçam na eficiência empresarial, especialmente nas constituídas como sociedades anónimas de capital aberto. Essa

eficiência traduz-se pela capacidade de produção e geração de empregos, que decorre directamente da aptidão das empresas em financiar os seus investimentos, visando à redução de custos e à melhoria da qualidade dos seus produtos e serviços.

Para Gitman (2012), o planeamento financeiro é um dos aspectos mais importantes para o funcionamento e a sustentação de uma empresa, pois fornece roteiros para dirigir, coordenar e controlar as suas acções na consecução dos seus objectivos. O planeamento, por sua vez, possibilita a criação de um plano financeiro, uma actividade de gestão desenvolvida através de modelos estratégicos globais e planos operacionais das empresas.

Baseando-se no censo do INE (2015), pode-se afirmar que, em Moçambique, actualmente vive-se um período em que os negócios estão cada vez mais competitivos, e a rentabilidade das empresas está cada vez mais dependente da inovação, criatividade e da eficácia e eficiência operacional. Sem dúvida, é uma situação que leva as empresas a produzirem o que o cliente pretende, ao invés de impor um produto ao cliente. A perspectiva é a de oferecer cada vez maior valor acrescentado ao cliente através dos produtos e serviços disponibilizados pelas empresas, isto é, a percepção do valor do produto ou serviço pelo cliente tende a ser maior que o preço pago para a sua obtenção.

Assim, para que as empresas consigam um bom ou melhor posicionamento no mercado, necessitam de planear as suas actividades, procurando antecipar-se a acontecimentos futuros que possam afectar negativamente o alcance dos seus objectivos.

Segundo Chiavenato (2014), o financiamento é uma operação por meio da qual as pessoas singulares ou colectivas empresariais podem obter recursos financeiros de terceiros para atender às necessidades de capital de giro ou para os activos circulantes temporários e permanentes, bem como para o investimento.

Para Gitman (2012, p.111), o financiamento total necessário “é o volume de fundos necessários à empresa, caso o saldo de caixa

final do período seja inferior ao saldo de caixa mínimo desejado, normalmente representado.”

Para efeitos deste estudo, considera-se o conceito das necessidades de financiamento externo como o estado de escassez financeira em que uma empresa se encontra e, para o suprir, é necessário levantar fundos externos, seja por meio de empréstimos que rendem juros ou pela emissão de novas acções.

## MATERIAIS E MÉTODOS

Abaixo apresenta-se a abordagem, os procedimentos de recolha de dados e os instrumentos usados na pesquisa:

### *Abordagem*

Este estudo adoptou uma abordagem mista, ou seja, utilizou, ainda que em pequena escala, a abordagem quantitativa, especialmente para detectar a média das vendas anuais e para o seu esclarecimento, mediante o tratamento e análise de dados, enquanto, em grande escala, utilizou-se a abordagem qualitativa. De acordo com Richardson (2009), a pesquisa qualitativa é aquela que procura descrever a complexidade de um problema, bem como compreender e classificar os processos dinâmicos vividos por um grupo social, contribuindo, assim, para a mudança de situações negativas e possibilitando o entendimento das particularidades comportamentais dos indivíduos.

### *Recolha de dados*

Para esta pesquisa, as demonstrações financeiras, com maior foco no balanço e na demonstração de resultados, foram as principais fontes de informação. Contudo, contou-se também com as opiniões de dois especialistas em planeamento, designados por AGP 1 e AGP 2.

### *Instrumentos*

Relativamente aos instrumentos, utilizou-se a entrevista semiestruturada, que auxiliou no conteúdo publicado nas demonstrações financeiras do período em análise. Gil (1999) explica que, neste instrumento, o entrevistador permite ao entrevistado falar livremente sobre

o assunto, mas, quando este se desvia do tema original, esforça-se para a sua retomada.

A técnica de recolha de dados foi efectuada por meio da revisão bibliográfica. Segundo Martins (2006), esta consiste em resolver um problema ou adquirir conhecimento a partir de consultas a livros, artigos, jornais, entre outros. Tem como objectivo recolher, seleccionar, analisar e interpretar as contribuições teóricas já existentes sobre determinado assunto.

## RESULTADOS E DISCUSSÃO

Segundo o sítio oficial da Bolsa de Valores de Moçambique (BVM), a Bolsa de Valores é uma pessoa colectiva de direito público, com a natureza de instituto público, dotada de autonomia administrativa, financeira e

patrimonial. Em 1997, o Governo de Moçambique, através do Ministério do Plano e Finanças, criou a Comissão Instaladora da Bolsa de Valores de Moçambique, cuja missão seria promover a organização do mercado de capitais em Moçambique, nomeadamente ao nível da criação das estruturas institucionais e de ordem jurídica necessárias, bem como concretizar a instalação de uma Bolsa de Valores, figura inicialmente apontada como a mais adequada para dar corpo ao funcionamento de um mercado secundário organizado de valores mobiliários.

Relativamente às empresas cotadas, segundo o sítio oficial da Bolsa de Valores, a BVM conta com cerca de 11 empresas, das quais 5 são grandes empresas e as restantes 6 são pequenas e médias empresas.

**Tabela 1: Empresas cotadas na bolsa de valores de Moçambique**

<b>Empresa</b>	<b>PGC-NIRF<sup>2</sup> ou PGC-PE<sup>3</sup></b>
<b>Cervejas de Moçambique, SA</b>	PGC – NIRF
<b>Hidroeléctrica de Cahora Bassa, SA</b>	PGC – NIRF
<b>Empresa Moçambicana de Seguros, SARL</b>	PGC – NIRF
<b>Companhia Moçambicana de Hidrocarbonetos, SA</b>	PGC – NIRF
<b>Rede Viária de Moçambique, SA</b>	PGC – NIRF
<b>Touch Publicidade, SA</b>	PGC – PE
<b>Paytech, SA</b>	PGC – PE
<b>ARKO Seguros, SA</b>	PGC – PE
<b>2Business, SA</b>	PGC – PE
<b>Arco Investimentos, SA</b>	PGC – PE
<b>Zero Investimentos, SA</b>	PGC – PE

Tendo sido aplicado o modelo percentual de vendas, que, segundo Gitman (2010), baseia-se na crença de que as relações financeiras contidas nas demonstrações financeiras referentes ao passado da empresa permanecerão inalteradas no próximo período. Gitman acrescenta ainda que são necessárias duas fontes de informação para a elaboração de demonstrações pró-forma: (1) demonstrações

financeiras do ano anterior e (2) a projecção de vendas do próximo ano. Para tal, foi necessário determinar o nível da variação das vendas com base na média da variação da capacidade instalada, conforme apresentado na tabela abaixo:

A tabela abaixo, indica a variação percentual de vendas e instalações:

<sup>2</sup> Plano Geral de Contas com base nas Normas Internacionais de Relato Financeiro

<sup>3</sup> Plano Geral de Contas para Pequenas Empresas

**Tabela 2: variação percentual de vendas e instalações**

Período	$\Delta \%Vendas$	$\Delta \%Cap. Instalada$
2016 – 2015	1	11
2017 – 2016	38	5
2018 – 2017	9	35
2019 – 2018	11	81
2020 – 2019	4	4
<b>Média</b>		<b>27,2</b>

Deste modo, nota-se que a média da capacidade instalada é de 27,2%. Para a pesquisa, assumiu-se uma aproximação por excesso, ou seja, adoptou-se 30% como base para a variação das vendas.

De acordo com os autores Weston e Brigham (2000), considera-se que a variável mais

importante na determinação do financiamento da empresa é o seu volume de vendas em unidades monetárias. Assim, procedeu-se à determinação da taxa de variação das vendas.

Com base nisso, fez-se, segundo a tabela abaixo, a projecção da demonstração de resultados assumindo a variação de 30%.

**Tabela 3: Demonstração de resultados projectada**

	Projectado	31 Dezembro / 31	31 Dezembro / 31	31 Dezembro / 31	31 Dezembro / 31	31 Dezembro / 31	31 Dezembro / 31
	30%	Dec-20	Dec-19	Dec-18	Dec-17	Dec-16	Dec-15
	130%	2020	2019	2018	2017	2016	2015
	MT('000'000)	MT('000'000)	MT('000'000)	MT('000'000)	MT('000'000)	MT('000'000)	
Redito/ Revenue	21,868.60	16,822.00	16,167.00	18,210.00	16,690.00	12,093.00	11,977,787.012.00
Custo de vendas / Cost of sales	(12,994.80)	(9,996.00)	(9,496.00)	(10,711.00)	(9,636.00)	(7,300.00)	(6,784,074.616.00)
<b>Lucro bruto / Gross profit</b>	<b>8,873.80</b>	<b>6,826.00</b>	<b>6,671.00</b>	<b>7,499.00</b>	<b>7,054.00</b>	<b>4,793.00</b>	<b>5,193,712.396.00</b>
Outros Proventos	-	-	-	-	-	-	34,268,665.00
Custos de Venda e de administração / Selling and administrative expenses	(6,791.20)	(5,224.00)	(4,585.00)	(4,126.00)	(3,015.00)	(3,017.00)	(2,364,508.220.00)
Outros Custos	-	-	-	-	-	(382.00)	(2,553,660.00)
Imparidade de clientes / Impairment loss on trade receivables	59.80	46.00	(71.00)	219.00			
<b>Lucro operacional / Operating profit</b>	<b>2,142.40</b>	<b>1,648.00</b>	<b>2,015.00</b>	<b>3,592.00</b>	<b>4,039.00</b>	<b>1,394.00</b>	<b>2,860,919.181.00</b>
Rendimentos Financeiros / Finance Income	-	5.00	29.00	2.00	11.00	2.00	
Custos Financeiros / Finance costs	(1,168.00)	(1,168.00)	(551.00)	(406.00)	(801.00)	(614.00)	(289,125.998.00)
<b>Lucro antes de impostos / Profit before tax</b>	<b>974.40</b>	<b>485.00</b>	<b>1,493.00</b>	<b>3,188.00</b>	<b>3,249.00</b>	<b>782.00</b>	<b>2,571,793.183.00</b>
Impostos sobre o rendimento/ Income tax expense	(311.81)	(243.00)	(483.00)	(1,064.00)	(1,209.00)	(389.00)	(827,408.895.00)
<b>Lucro / Profit</b>	<b>662.59</b>	<b>242.00</b>	<b>1,010.00</b>	<b>2,124.00</b>	<b>2,040.00</b>	<b>393.00</b>	<b>1,744,384.288.00</b>
<b>Total de Rendimento Integral/ Total Comprehensive Income</b>	<b>662.59</b>	<b>242.00</b>	<b>1,010.00</b>	<b>2,124.00</b>	<b>2,040.00</b>	<b>393.00</b>	
Resultados por acção básico / Basic earnings per share	1.98	1.52	7.37	17.44	16.72	3.23	14.33
Resultados por acção diluído / Diluted earnings per share	1.98	1.52	7.37	17.44	16.72	3.23	14.33

**Tabela 4: Balanço patrimonial projectado**

	Projectado	2020	2019	2018	2017	2016	2015
	MT (000'000)	MT (000'000)	MT (000'000)	MT (000'000)	MT (000'000)	MT (000'000)	MT (00)
<b>Activos / Assets</b>							
Propriedade, instalações e equipamento / Property, plant and equipment	21,186.00	21,186.00	20,398.00	11,294.00	8,345.00	8,012.00	7,237,786,231.00
Activos intangíveis e goodwill / Intangible assets and goodwill	327.00	327.00	343.00	305.00	302.00	287.00	488,755,161.00
Activos por impostos diferidos / Deferred tax assets	-	-	243.00	202.00	-	-	-
<b>Activos não-correntes / Non-current assets</b>	<b>21,513.00</b>	<b>21,513.00</b>	<b>20,984.00</b>	<b>11,801.00</b>	<b>8,647.00</b>	<b>8,299.00</b>	<b>7,726,541,392.00</b>
Inventários / Inventories	2,973.10	2,287.00	1,900.00	1,605.00	1,491.00	1,002.00	1,283,842,531.00
Clientes e outros devedores / Trade and other receivables	859.30	661.00	582.00	555.00	689.00	1,064.00	972,390,573.00
Activo por impostos correntes / Current tax assets	1,384.50	1,065.00	599.00	-	-	131.00	-
Caixa e equivalentes de caixa / Cash and cash equivalents	1,726.40	1,328.00	2,339.00	1,018.00	465.00	920.00	322,542,504.00
<b>Activos correntes / Current assets</b>	<b>6,943.30</b>	<b>5,341.00</b>	<b>5,420.00</b>	<b>3,178.00</b>	<b>2,645.00</b>	<b>3,117.00</b>	<b>2,578,775,608.00</b>
<b>Total de activos / Total assets</b>	<b>28,456.30</b>	<b>26,854.00</b>	<b>26,404.00</b>	<b>14,979.00</b>	<b>11,292.00</b>	<b>11,416.00</b>	<b>10,305,317,000.00</b>
<b>Capital próprio / Equity</b>							
Capital social / Share capital	317.00	317.00	317.00	244.00	244.00	244.00	243,540,516.00
Prémio de emissão / Share premium	8,907.00	8,907.00	8,907.00	1,241.00	1,241.00	1,241.00	1,241,019,507.00
Reserva legal / Legal reserve	79.00	79.00	79.00	79.00	79.00	79.00	78,895,556.00
Lucros acumulados / Retained earnings	6,892.59	6,230.00	5,988.00	5,405.00	5,010.00	4,209.00	4,797,738,098.00
<b>Total de capital próprio / Total equity</b>	<b>16,195.59</b>	<b>15,533.00</b>	<b>15,291.00</b>	<b>6,969.00</b>	<b>6,574.00</b>	<b>5,773.00</b>	<b>6,361,193,677.00</b>
<b>Passivo / Liabilities</b>							
Empréstimos que rendem juros / Interest-bearing loans and borrowings	122.00	122.00	136.00	-	-	-	-
Passivos por impostos diferidos	-	151.00	-	-	-	-	-
<b>Total do passivo não-corrente / Total non-current liabilities</b>	<b>122.00</b>	<b>273.00</b>	<b>136.00</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>	<b>-</b>
Descobertos bancários / Bank overdrafts	225.00	225.00	3,147.00	2,056.00	609.00	3,013.00	1,391,137,275.00
Empréstimos que rendem juros / Interest-bearing loans and borrowings	5,474.00	5,474.00	987.00	-	-	-	315,000,000.00
Passivo por impostos correntes / Current tax liabilities	-	-	-	145.00	749.00	-	257,886,761.00
Fornecedores e outros credores / Trade and other payables	6,953.70	5,349.00	6,843.00	5,809.00	3,360.00	2,312.00	1,980,099,287.00
Dividendos a pagar	-	-	-	-	-	318.00	-
<b>Passivo corrente / Current liabilities</b>	<b>12,652.70</b>	<b>11,048.00</b>	<b>10,977.00</b>	<b>8,010.00</b>	<b>4,718.00</b>	<b>5,643.00</b>	<b>3,944,123,323.00</b>
<b>Total do passivo / Total liabilities</b>	<b>12,774.70</b>	<b>11,321.00</b>	<b>11,113.00</b>	<b>8,010.00</b>	<b>4,718.00</b>	<b>5,643.00</b>	<b>3,944,123,323.00</b>
<b>Total de capital próprio e passivo / Total equity and liabilities</b>	<b>28,970.29</b>	<b>26,854.00</b>	<b>26,404.00</b>	<b>14,979.00</b>	<b>11,292.00</b>	<b>11,416.00</b>	<b>10,305,317,000.00</b>
NFE	(513.99)						

Com base no balanço patrimonial projectado, tendo 2020 como ano base, realizou-se a primeira projecção para a determinação das necessidades de financiamento externo. Para tal, identificou-se o activo que varia com as vendas. Quanto ao activo não corrente, por não variar com as vendas a curto prazo, manteve-se constante. Por outro lado, nos activos correntes, aplicou-se a taxa de 30% como previsão de variação de 2020 para 2021 (na elaboração da primeira projecção). Do total de 5.341.000.000,00 em 2020, previu-se um aumento para 6.943.300.000,00.

Relativamente ao capital próprio, verificou-se uma variação apenas nos lucros acumulados, que resultam do somatório do Lucro Acumulado do Balanço (do ano base – 2020) com o Lucro de cada Projecção (MDR). Assim, de 6.230.000.000,00 em 2020, passou para 6.892.590.000,00.

Isso se justifica pelo facto de não ter tido nenhum dividendo pago desde 2016. Neste caso:

$$D^4 = LRi^5 + RLE^6 - LRF^7$$

$$D = 5.988.000.000 + 242.000.000 - 6.230.000.000$$

$$D = 0$$

Logo, todo o resultado líquido é injectado nos lucros acumulados. Questionados os especialistas, estes foram unânimes em apontar para factores ligados à rentabilidade, à capacidade da empresa, ao horizonte empresarial, bem como aos objectivos a longo prazo. Tal pode levar a um sacrifício hoje para ampliar a capacidade produtiva e gerar mais ganhos no futuro.

Em seguida, apresentou-se a projecção dos passivos correntes que variam com as vendas. Os descobertos bancários e os empréstimos que rendem juros não variam na primeira projecção.

Neste caso, apenas variam os fornecedores e outros credores em função das vendas. Assim, de 5.349.000.000,00 do ano base (2020), com um incremento de 30%, obtém-se 6.953.700.000,00 na projecção.

Feita a projecção, passa-se à determinação das Necessidades de Financiamento Externo da primeira projecção. Estas são determinadas a partir da diferença entre o total dos activos e o total do passivo e capital próprio.

Ou seja:

$$NFE = TA - TPCP$$

<sup>4</sup> Dividendo;

<sup>5</sup> Lucro Retido inicial (neste caso 2019)

6

ALBA - ISFIC Research and Science Journal, 2025, 1(6), pp. 74-83.

<https://alba.ac.mz/index.php/alba/issue/view/8>

<sup>6</sup> Lucro Líquido do Exercício (neste caso DR – 2020)

<sup>7</sup> Lucro Retido final (neste caso 2020)

NFE = 28.456.300.000,00 – NFE = (513.990.000,00)  
28.970.290.000,00

**Tabela 2: Modelo POLS**

	Projectado MT (000'000)
<b>Activos / Assets</b>	
Propriedade, instalações e equipamento / Property, plant and equipment	21,186.00
Activos intangíveis e goodwill / Intangible assets and goodwill	327.00
Activos por Impostos diferidos / Deferred tax assets	-
<b>Activos não-correntes / Non-current assets</b>	<b>21,513.00</b>
Inventários / Inventories	2,973.10
Clientes e outros devedores / Trade and other receivables	859.30
Activo por impostos correntes / Current tax assets	1,384.50
Caixa e equivalentes de caixa / Cash and cash equivalents	1,726.40
<b>Activos correntes / Current assets</b>	<b>6,943.30</b>
<b>Total de activos / Total assets</b>	<b>28,456.30</b>
<b>Capital próprio / Equity</b>	
Capital social / Share capital	317.00
Prémio de emissão / Share premium	8,907.00
Reserva legal / Legal reserve	79.00
Lucros acumulados / Retained earnings	6,892.59
<b>Total de capital próprio / Total equity</b>	<b>16,195.59</b>
<b>Passivo / Liabilities</b>	
Empréstimos que rendem juros / Interest-bearing loans and borrowings	122.00
Passivos por impostos diferidos	-
<b>Total do passivo não-corrente / Total non-current liabilities</b>	<b>122.00</b>
Descobertos bancários / Bank overdrafts	225.00
Empréstimos que rendem juros / Interest-bearing loans and borrowings	5,474.00
Passivo por impostos correntes / Current tax liabilities	-
Fornecedores e outros credores / Trade and other payables	6,953.70
Dividendos a pagar	-
<b>Passivo corrente / Current liabilities</b>	<b>12,652.70</b>
<b>Total do passivo / Total liabilities</b>	<b>12,774.70</b>
<b>Total de capital próprio e passivo / Total equity and liabilities</b>	<b>28,970.29</b>
<b>NFE</b>	<b>(513.99)</b>

As Necessidades de Financiamento Externo foram de 513.990.000,00 negativos, ou seja, as Cervejas de Moçambique, S.A. apresentaram um excesso de recursos, não sendo necessário, teoricamente, o financiamento externo.

É importante realçar que, na projecção, não se variou o activo não corrente. Isso evidencia que a maior parte dos recursos da empresa está concentrada no activo não corrente, facto que pode ser observado na estrutura de capital.

Analisando esta primeira projecção, verifica-se uma deficiência entre a capacidade instalada e a capacidade utilizada da empresa, o que, segundo os agentes de pesquisa, aponta para a necessidade de revisão na gestão e no planeamento estratégico.

[...] o risco inerente à não utilização da capacidade total instalada está associado a falta de alcance dos resultados projectados. E por serem suportados custos fixos que não proporcionam retornos, daí incorre um

prejuízo para a empresa por ter recursos ociosos (AGP2, 2023)

Neste caso, observa-se que há necessidade de reduzir os empréstimos, uma vez que há excesso de recursos, tornando desnecessária a emissão de títulos.

A empresa em análise pode, ainda, com os recursos excessivos que possui, resolver os problemas de desequilíbrio financeiro identificados pelos indicadores de liquidez no âmbito do cálculo do fundo de maneo, que apresentou um valor de (5.707.000.000,00) no ano base – 2020. Isto porque os activos de curto prazo podem ser utilizados para fazer face aos passivos de curto prazo, os quais foram usados para suprir as necessidades ou os activos não correntes.

A não ser que seja aplicado o previsto pelo agente de pesquisa.

[...], é sempre recomendável que haja equilíbrio numa empresa, contudo, na prática, a coisa pode ser contrária

devido a um outro factor, isto é, a falta das fontes de financiamento que estejam adequadas à nossa necessidade de recursos, daí resulta a recorrência ao financiamento de curto prazo para aplicar em activos de longo prazo, contudo, para fazer este tipo de operação, deve haver certeza que o retorno será suficiente para pagar as despesas de financiamento, caso não é condenar a entidade (AP1, 2023)

Não só os dividendos não foram pagos aos accionistas, segundo as demonstrações financeiras, como também os empréstimos que rendem juros e os descobertos bancários foram mantidos na mesma porção, o que seria pouco provável de ocorrer no ano da projecção.

Em suma, este planeamento remete à necessidade de eliminar a dívida de curto prazo e contrair dívida de longo prazo para devolver o equilíbrio financeiro e, posteriormente, buscar um financiamento externo para fazer face aos investimentos de longo prazo. Isto porque, nota-se que houve, teoricamente, uma aplicação equivocada dos recursos.

Com base na demonstração de resultados projectada, observa-se que todos os itens do mapa variaram na mesma proporção que as vendas (30%), com excepção dos custos financeiros, uma vez que os pressupostos do método em análise supõem que, nas demonstrações de resultados, tudo varia com as vendas, excepto os rendimentos financeiros, os custos financeiros (relativos ao financiamento de curto prazo) e os dividendos.

Para comprovar a necessidade, aplicou-se o modelo matemático para a primeira projecção (valores em 000.000 MT):

$$\begin{aligned} NFE &= \frac{A}{V} \times \Delta V - \frac{E}{V} \times \Delta V - (M \times \\ &V2) \times (1 - d) \\ NFE &= \frac{5.341}{16.822} \times (21.868,60 - \\ &16.822) - \frac{5.349,00}{16.822} \times (21.868,60 - \\ &16.822) - (0.01^8 \times 21.868,60) \times (1 - \\ &0^9) \\ NFE &= (349.324,41) \end{aligned}$$

Usando o modelo matemático, também revela que houve excesso de recursos.

Relativamente ao método matemático, Weston e Brigham (2000) estabelece as seguintes suposições:

- Cada item do activo deve aumentar em proporção directa com os aumentos das vendas;
- As contas dos passivos designados também devem aumentar na mesma porção que as vendas; e
- A margem de lucros deve ser contante.

Por causa disso, na visão dos mesmos autores, esses pressupostos nem sempre se mantêm, de modo que a fórmula nem sempre produz resultados confiáveis. Deste modo, a fórmula é empregue, primordialmente, para obter uma projecção aproximada como complemento do método percentual de vendas.

Neste caso, verifica-se a inexistência de necessidade de realizar uma segunda projecção, uma vez que a primeira revela que a empresa possui excesso de recursos, não havendo, teoricamente, necessidade de financiamento externo.

Na visão de Iale (2012), para alcançar sucesso nas operações da empresa, o planeamento financeiro deve estar fundamentado na realidade da organização, de forma a corresponder ao seu planeamento estratégico. Devem ser identificadas as fontes de recursos, despesas e liquidez geradas pelo património, analisando-se a sua compatibilidade com as necessidades actuais e futuras.

## CONCLUSÃO

Feita a pesquisa, constatou-se, primeiramente, que houve um desequilíbrio financeiro no ano base. Notou-se que os activos circulantes da empresa foram inferiores aos exigíveis ou passivos circulantes. Para o ano base, não foi obedecida a regra do equilíbrio financeiro, que se traduz no pressuposto de que os passivos correntes devem ser usados para adquirir bens que se converterão em caixa no curto prazo, nomeadamente, bens do activo corrente.

Torna-se imprescindível que o gestor financeiro da empresa desenvolva acções que permitam alcançar o equilíbrio financeiro. Ou seja, pode usar os recursos excessivos,

<sup>8</sup> Margem = Lucro/Vendas = 242,00 / 16.822,00 = 0.01

<sup>9</sup> Uma vez que não foi pago nenhum dividendo.



traduzidos em 513.992.000.000,00, para pagar 6.943.000.000,00, correspondentes ao passivo circulante. Assim, em termos de equilíbrio financeiro, a empresa estará equilibrada, isto é, o activo circulante será igual ao passivo circulante.

Notou-se, em seguida, que o excesso de recursos se deveu ao facto de a empresa ter aplicado o exigível de curto prazo para fazer face às aplicações de longo prazo. Torna-se necessário que o gestor financeiro da Cervejas de Moçambique liquide o exigível de curto prazo, que é de 12.652.700.000,00, utilizando o excesso financeiro ou recorrendo a fontes de financiamento de longo prazo.

Por fim, concluiu-se que a Cervejas de Moçambique não operou na sua plena capacidade. Ao analisar a propriedade, as instalações e os equipamentos, constatou-se que, no ano de 2019, houve um grande incremento destes itens. Esta variação (2019-2018) foi de 81%, o que traduz um significativo investimento.

Noutro ângulo, olhando para as quantidades produzidas e vendidas (capacidade utilizada), no mesmo período, houve uma variação de -11%, o que revela que a capacidade instalada não foi plenamente utilizada. Podia supor-se que isso se deve ao facto de o investimento ter ocorrido no mesmo ano. Contudo, ao analisar a variação das vendas entre 2020 e 2019, constatou-se um crescimento de cerca de 4%. Logo, a capacidade instalada ainda não foi utilizada na mesma proporção.

Feitas as conclusões, sugere-se que os gestores financeiros da Cervejas de Moçambique, S.A. desenvolvam acções que devolvam o equilíbrio financeiro, isto é, que igualem o exigível (passivo) de curto prazo aos activos correntes. Recomenda-se, ainda, que os gestores recorram ao excesso de recursos calculados ao longo da pesquisa ou às fontes de financiamento externo para obter recursos de longo prazo, a fim de fazer face ao exigível de curto prazo. Por fim, sugere-se o

desenvolvimento de acções que garantam a utilização plena da capacidade instalada da Cervejas de Moçambique, evitando o desperdício de recursos.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Brealey, R. A; Myers, S. C. (1998). *Princípios de finanças empresariais.* (3ª. ed.). Lisboa: McGraw-Hill.
- Bvm, Página oficial Online, disponível em: <http://www.bvm.co.mz> Acesso aos 05 de Março de 2023
- Caiado, A. P. (2008). *Contabilidade Analítica e de Gestão.* Lisboa: Áreas Editora.
- Chiavenato, I. (2014). *Administração: teoria, processo e prática.* (4ª. ed). Barueri, São Paulo: Manole.
- Chiavenato, I. (2016). *Administração geral e pública: provas e concursos.* (5. ed). Barueri, São Paulo: Manole.
- Gil, A. C. (2008). *Métodos e Técnicas de Pesquisa Social.* (6a. ed). São Paulo: Atlas.
- Gitman, L. (2012). *Princípio da administração financeira.* (12ª. ed). São Paulo: Pearson Education.
- Iale, G. *Planeamento financeiro nas organizações.* Disponível em: [www.administradores.com.br/informe-se/producao-academica/planeamento-financeiro-nas-organizações/4691](http://www.administradores.com.br/informe-se/producao-academica/planeamento-financeiro-nas-organizações/4691) Acesso em: 15 de Abril de 2023.
- Ine. (2015). *Governo de Moçambique. Boletim da República. I Série-Número 164.* Maputo.
- Martins, G. A. (2006). *Estudo de Caso: Uma Estratégia de Pesquisa.* São Paulo: Atlas.
- Neto, A.A. (2006). *Finanças Corporativas e Valor.* (2ª. ed). São Paulo: Atlas.
- Cdm, SA. (2015). *Relatório e Contas da Cervejas de Moçambique. Exercício económico de 2015.*
- Cdm, SA. (2016). *Relatório e Contas da Cervejas de Moçambique. Exercício económico de*

2016.

Cdm, SA. (2017). Relatório e Contas da Cervejas de Moçambique. Exercício económico de 2017.

Cdm, SA. (2018). Relatório e Contas da Cervejas de Moçambique. Exercício económico de 2018.

Cdm, SA. (2019). Relatório e Contas da Cervejas de Moçambique. Exercício económico de 2019.

Cdm, SA. (2020). Relatório e Contas da Cervejas de Moçambique. Exercício económico de 2020.

Ross, S. A.; Westerfield, R. W.; Jordan B. D. (2013). Fundamentos de Administração financeira. (9ª. ed). Porto Alegre: AMGH.

Souza, T. M. G. (2005). Governança corporativa e o Conflito e Interesses nas Sociedades Anónimas. São Paulo: Atlas.

Weston, J. F.; Brigham, E. F. (2000). Fundamentos de Administração Financeira. São Paulo: Pearson Makron Books.