

Universidades Lusíada

Duarte, André Varandas, 1999-

Evolução do perfil financeiro de uma empresa face ao perfil médio do sector em que se insere : o estudo de caso da empresa Liago - Comércio e Indústria do Calçado, Sa.

<http://hdl.handle.net/11067/8002>

Metadados

Data de Publicação

2025

Resumo

A presente dissertação retrata a contextualização do setor do calçado entre 2018 e 2020, em que o impacto causado pela COVID - 19 foi avassalador para as empresas do setor. Os principais objetivos da presente dissertação passam pela análise do setor do calçado entre 2018 e 2020, das demonstrações financeiras da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. e pela comparação dos seus valores com os do setor, de modo a determinar e comparar o perfil financeiro de ambos. O perfil financeiro de uma ...

This dissertation portrays the contextualization of the footwear sector between 2018 and 2020, where the impact caused by COVID - 19 was overwhelming for companies in the sector. The main objectives of this dissertation are to analyze the footwear sector between 2018 and 2020, the financial statements of Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. and the comparison of its values with the values of the sector, in order to determine and compare the financial profile of both. The financial profi...

Palavras Chave

Indústria do Calçado - Portugal, Indústria do calçado - Portugal - Finanças, Indústria do calçado - Estatísticas - Portugal, Análise de rácios, COVID-19 (Doença) - Aspectos económicos, Liago (Empresa)

Tipo

masterThesis

Revisão de Pares

Não

Coleções

[ULL-FCEE] Dissertações

Esta página foi gerada automaticamente em 2026-10-29T23:02:51Z com informação proveniente do Repositório



U N I V E R S I D A D E L U S Í A D A

FACULDADE DE CIÊNCIAS DA ECONOMIA E DA EMPRESA

Mestrado em Gestão

**Evolução do perfil financeiro de uma empresa
face ao perfil médio do sector em que se insere:
o estudo de caso da empresa Liago - Comércio e
Indústria do Calçado, Sa.**

Realizado por:

André Varandas Duarte

Orientado por:

Professor Doutor Mário Alexandre Guerreiro Antão

Constituição do Júri:

Presidente:	Professor Doutor Álvaro António Calado Afonso Matias
Orientador:	Professor Doutor Mário Alexandre Guerreiro Antão
Arguente:	Professora Doutora Leopoldina Maria da Costa Almeida

Dissertação aprovada em: 28 de março de 2025

Dissertação reformulada

Lisboa

2025



U N I V E R S I D A D E L U S Í A D A

FACULDADE DE CIÊNCIAS DA ECONOMIA E DA EMPRESA

Mestrado em Gestão

Evolução do perfil financeiro de uma empresa
face ao perfil médio do sector em que se insere:
o estudo de caso da empresa Liago - Comércio e
Indústria do Calçado, Sa.

André Varandas Duarte

Dissertação reformulada

Lisboa

Janeiro 2025



U N I V E R S I D A D E L U S Í A D A

FACULDADE DE CIÊNCIAS DA ECONOMIA E DA EMPRESA

Mestrado em Gestão

Evolução do perfil financeiro de uma empresa face
ao perfil médio do sector em que se insere:
o estudo de caso da empresa Liago – Comércio e
Indústria do Calçado, Sa.

André Varandas Duarte

Dissertação reformulada

Lisboa

Janeiro 2025

André Varandas Duarte

Evolução do perfil financeiro de uma empresa face
ao perfil médio do sector em que se insere:
o estudo de caso da empresa Liago - Comércio e
Indústria do Calçado, Sa.

Dissertação apresentada à Faculdade de Ciências da
Economia e da Empresa da Universidade Lusíada para
a obtenção do grau de Mestre em Gestão.

Área de especialização: Financeira

Orientador: Professor Doutor Mário Alexandre
Guerreiro Antão

Dissertações reformulada

Lisboa

Janeiro 2025

FICHA TÉCNICA

Autor André Varandas Duarte
Orientador Professor Doutor Mário Alexandre Guerreiro Antão
Título Evolução do perfil financeiro de uma empresa face ao perfil médio do sector em que se insere: o estudo de caso da empresa Liago - Comércio e Indústria do Calçado, Sa.
Local Lisboa
Ano 2025

CASA DO CONHECIMENTO DA UNIVERSIDADE LUSÍADA - CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO

DUARTE, André Varandas, 1999-

Evolução do perfil financeiro de uma empresa face ao perfil médio do sector em que se insere : o estudo de caso da empresa Liago - Comércio e Indústria do Calçado, Sa. / André Varandas Duarte ; orientado por Mário Alexandre Guerreiro Antão. - Lisboa : [s.n.], 2025. - Dissertação de Mestrado em Gestão, Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa da Universidade Lusíada.

I - ANTÃO, Mário Alexandre Guerreiro, 1965-

LCSH

1. Indústria do calçado - Portugal
2. Indústria do calçado - Portugal - Finanças
3. Indústria do calçado - Portugal - Estatísticas
4. Análise de rácios
5. COVID-19 (Doença) - Aspectos económicos
6. Liago (Empresa)
7. Universidade Lusíada. Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa - Teses
8. Teses - Portugal - Lisboa

1. Footwear industry - Portugal
2. Footwear industry - Portugal - Finance
3. Footwear industry - Portugal – Statistics
4. Ratio analysis
5. COVID-19 (Disease) - Economic aspects
6. Liago (Enterprise)
7. Universidade Lusíada. Faculdade de Ciências da Economia e da Empresa - Dissertations
8. Dissertations, academic - Portugal - Lisbon

LCC

1. HD9787.P82 D83 2025

Agradecimentos

Primeiramente, gostaria de agradecer ao Professor Doutor Mário Alexandre Guerreiro Antão, por ter aceitado fazer parte desta minha última etapa académica, e por ter sempre mostrado paciência e disponibilidade nos momentos mais difíceis, dando sempre conselhos e sugestões cruciais ao desenvolvimento da investigação.

Aos meus pais, agradecer por desde o primeiro dia do meu percurso académico, terem apostado na mesmo. A sua ajuda e apoio nunca me faltaram. Desde o início do desenvolvimento da minha investigação, mostraram-se sempre disponíveis em passarem-me todos os seus conhecimentos profissionais. Todos temos maus momentos, e naqueles em que quis desistir, a calma, a paciência, a motivação e a sua ajuda, foi crucial para saber que caminho tomar.

À minha irmã Raquel, agradecer pela ajuda e motivação que me aportou, pois também ela é investigadora, ainda que numa área diferente. Os seus conselhos foram cruciais para saber o caminho a seguir para desenvolver com sucesso a investigação a que me propus.

Ao meu amigo Miguel Fonseca, agradecer todo o companheirismo e amizade ao longo dos meus 22 anos, e por sempre mostrar disponibilidade e ajuda ao desenvolvimento da minha investigação.

Aos meus amigos, irmãos que a vida me deu, e que merecem todos eles ser mencionados, Gonçalo Dinis, Rodrigo Gomes, Rúben Gomes, Leonardo Batista, Samuel Baptista, João Gonçalves, Diogo Inverno, André Correia e Márcio Barroso. Agradecer por estarem comigo desde sempre. Passámos de meros rapazes novos e “sem juízo”, a homens com responsabilidades. O apoio e compreensão incondicional nos dias em que estive menos presente devido à realização da minha investigação, foram fundamentais para que continuasse a minha jornada rumo ao meu objetivo académico. Não passa um dia, desde a nossa década de amizade, em que não me façam rir. Que cada um de nós continue a sua caminhada enquanto ser humano, sem nunca deixar o lado bom da amizade desaparecer.

Resumo

Evolução do perfil financeiro de uma empresa face ao perfil médio do sector em que se insere: o estudo de caso da empresa Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A.

André Varandas Duarte

A presente dissertação retrata a contextualização do setor do calçado entre 2018 e 2020, em que o impacto causado pela COVID - 19 foi avassalador para as empresas do setor. Os principais objetivos da presente dissertação passam pela análise do setor do calçado entre 2018 e 2020, das demonstrações financeiras da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. e pela comparação dos seus valores com os do setor, de modo a determinar e comparar o perfil financeiro de ambos.

O perfil financeiro de uma empresa é determinado pela correta análise da sua estrutura financeira. A sua evolução ao longo do tempo pode ser suportada pelas variações de alguns dos indicadores financeiros mais relevantes.

Dado que o setor do calçado foi utilizado para a realização da presente investigação, foi desenvolvida uma análise e um enquadramento do mesmo nos anos em questão, com recurso aos dados fornecidos pela APICCAPS, de forma a extrair conclusões relativas ao seu desenvolvimento a nível mundial.

Nesta dissertação, foi ainda desenvolvido um estudo de caso no qual se utilizou uma metodologia quantitativa para obter os dados da empresa e das empresas do setor. No setor, os dados foram obtidos a partir de uma amostra de 67 empresas, para determinar com maior precisão o perfil financeiro médio do setor. Os dados financeiros da amostra das empresas selecionadas para a caracterização do sector foram obtidos a partir do Software Sabi. No caso da empresa Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., o método de recolha de dados passou pela recolha dos dados constantes no seu Relatório e Contas e outros dados de carácter qualitativo.

Os resultados obtidos no estudo de caso revelaram valores, variações e interpretações distintas entre a empresa e o setor. O ano de 2020 foi o que maior impacto teve nas demonstrações financeiras e nos rácios da empresa e do setor.

Palavras-chave: Setor do calçado, Análise Financeira, Perfil Financeiro, Rácios, Instrumentos Financeiros, COVID - 19

Abstract

Evolution of the financial profile of a company compared to the average profile of the sector in which it is part - The case study of Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A.

André Varandas Duarte

This dissertation portrays the contextualization of the footwear sector between 2018 and 2020, where the impact caused by COVID - 19 was overwhelming for companies in the sector. The main objectives of this dissertation are to analyze the footwear sector between 2018 and 2020, the financial statements of Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. and the comparison of its values with the values of the sector, in order to determine and compare the financial profile of both.

The financial profile of a company is determined by the correct analysis of its financial structure. Its evolution over time can be supported by variations in some of the most relevant financial indicators.

Given that the footwear sector was used to carry out this research, an analysis and framework of the sector was developed in the years in question, using the data provided by APICCAPS, in order to draw conclusions regarding its development worldwide.

In this dissertation, a case study was also developed in which a quantitative methodology was used to obtain data from the company and the companies in the sector. Regarding the sector, data were obtained from a sample of 67 companies, to determine more accurately the average financial profile of the sector. The financial data for the sample of the companies selected to characterize the sector was obtained from the Sabi Software. In the case of the company Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., the data collection method involved collecting the data that is contained in the accounts report and other informative data without any numerical value.

The results obtained from the case study revealed different values, variations and interpretations between the company and the sector. The year 2020 had the greatest impact on the financial statements and ratios of the company and the sector

Keywords: Footwear sector, Financial Analysis, Financial Profile, Ratios, Financial Instruments, COVID - 19

Lista de Gráficos

Gráfico 1: Distribuição das indústrias dedicadas ao calçado por zona do país	41
Gráfico 2: Evolução da quantidade produzida de pares de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado).....	42
Gráfico 3: Evolução da quantidade consumida de pares de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado).....	43
Gráfico 4: Evolução da quantidade e valor exportada de pares de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado/euros).....	44
Gráfico 5: Evolução da quantidade e valor importada de pares de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado/euros).....	46
Gráfico 6: Evolução dos preços de exportação e importação de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em euros)	47
Gráfico 7: Evolução do número de empresas e pessoas em serviço no setor do calçado em Portugal entre 2018 e 2020.....	48
Gráfico 8: Evolução da quantidade produzida de pares de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado).....	50
Gráfico 9: Evolução da quantidade consumida de pares de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado).....	52
Gráfico 10: Evolução da quantidade e valor exportada de pares de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado/euros)	53
Gráfico 11: Evolução da quantidade e valor importados de pares de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado/euros)	55
Gráfico 12: Evolução dos preços médios de exportação e importação de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (valores em euros).....	58

Lista de Tabelas

Tabela 1 : Principais parceiros internacionais nos mercados de exportação entre 2018-2020	45
Tabela 2: Principais parceiros internacionais nos Mercados de importação entre 2018-2020	46
Tabela 3: Top 10 dos países produtores de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020	50
Tabela 4: Top 10 dos países consumidores de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020	52
Tabela 5: Top 10 dos países exportadores de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020	54
Tabela 6: Top 10 dos países importadores de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020	56
Tabela 7: Demonstração de Resultados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros).....	65
Tabela 8: Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)	67
Tabela 9: Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros) (continuação).....	69
Tabela 10: Análise Vertical da Demonstração de Resultados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)	70
Tabela 11: Análise Vertical do Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros).....	72
Tabela 12: Análise Vertical do Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros).....	73
Tabela 13: Análise Horizontal da Demonstração de Resultados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)	75
Tabela 14: Análise Horizontal do Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros).....	78
Tabela 15: Análise Horizontal do Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros).....	80
Tabela 16: Rácios Financeiros da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020.....	82
Tabela 17: Rácios Económicos da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020.....	83

Tabela 18: Rácios de Funcionamento da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020	84
Tabela 19: Outros Rácios da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020.....	85
Tabela 20: Comparação da variação dos valores das Demonstrações de Resultados entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020 (valores em euros)	87
Tabela 21: Comparação da variação dos valores do Balanço entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020 (valores em euros)	89
Tabela 22: Comparação da variação dos valores do Balanço entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020 (valores em euros)	91
Tabela 23: Comparação dos valores dos Rácios Financeiros entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020	93
Tabela 24: Comparação dos valores dos Rácios de Funcionamento entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020	94
Tabela 25: Comparação dos valores dos Rácios Económicos entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020	95
Tabela 26: Comparação dos valores dos Outros Rácios entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020.....	97

Lista de Abreviaturas e Siglas

AGR - Agregado

APICCAPS - Associação Portuguesa das Indústrias de Calçado, Componentes, Artigos de Pele e seus Sucedâneos

AV - Análise Vertical

AH - Análise Horizontal

CAE - Classificação das Atividades Económicas

CMVMC - Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas

COVID - 19 - *Corona virus disease 19*

EBIT- *Earnings before interest and taxes*

EBITDA - *Earnings before interest, taxes, depreciation and amortization*

EBT - *Earnings before taxes*

EMP - Empresa

EUA - Estados Unidos da América

FSE - Fornecimentos e Serviços Externos

OMC - Organização Mundial do Comércio

SABI - Sistema e Análise de Balanço Ibérico

S.A. - Sociedade anónima

Sumário

1.	Introdução.....	19
1.1	Estrutura da Dissertação.....	20
1.2	Justificação do tema.....	21
1.3	Objeto de investigação.....	22
1.4	Objetivos e Perguntas de partida.....	22
1.5	Hipóteses.....	23
2.	Revisão de literatura	25
2.1.	Contextualização temática	25
2.2.	O Perfil Financeiro.....	26
2.2.1	Análise financeira de uma empresa baseada nas demonstrações financeiras ...	27
2.2.2	Rácios.....	31
2.3.	O setor do calçado em Portugal.....	39
2.3.1	A localização das empresas em Portugal	40
2.4	Evolução do setor do calçado em Portugal entre 2018 e 2020	41
2.4.1	Produção (2018-2020)	41
2.4.2	Consumo (2018-2020)	42
2.4.3	Exportações (2018-2020).....	43
2.4.4	Importações (2018-2020)	45
2.4.5	Número de empresas e pessoas em serviço (2018-2020)	47
2.5	Evolução do setor do calçado a nível mundial entre 2018 e 2020	48
2.5.1	Produção (2018-2020)	48
2.5.2	Consumo (2018-2020)	50
2.5.3	Exportações (2018-2020).....	52
2.5.4	Importações (2018-2020)	54
3.	Metodologia	59
3.1	Metodologia Geral	59
3.2	Metodologia de Investigação da amostra do setor	60
3.2.1	Instrumentos, Materiais e Medidas Estatísticas	60
3.2.2	CrITÉrio de seleção da amostra	60
3.2.3	Tratamento estatístico da amostra.....	61
3.2.4	Análise da amostra.....	61

3.3 Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A.	62
3.3.1 Seleção da empresa a estudar	62
3.3.2 Tratamento e análise de dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A.	62
3.3.3 Caracterização da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A.....	63
4. Apresentação dos Resultados	65
4.1 Resultados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020. ...	65
4.2 Resultados do Setor do Calçado entre 2018 e 2020	86
5. Discussão de Resultados.....	99
6. Conclusões, Limitações e Recomendações para futuras investigações	105
6.1 Resposta à pergunta de partida	105
6.2 Validação das hipóteses	106
6.3 Conclusões Finais	110
6.4 Limitações	112
6.5 Recomendações para investigações futuras	113
Referências Bibliográficas	115

1. Introdução

No mundo empresarial atual, é importante para todos os decisores, incentivar a tomada de decisão que melhor beneficia a sua empresa para que a mesma possa manter ou melhorar o seu posicionamento financeiro no mercado onde atua.

Para este desiderato é fundamental a análise dos dados expressos nas demonstrações financeiras, como, por exemplo, os balanços e as demonstrações de resultados, mas também a de informação qualitativa constantes de outras peças de relato. Desta forma, consegue-se analisar diversos rácios relevantes, para que, através dos mesmos, consigamos proceder a uma correta avaliação do desempenho da empresa, e posteriormente definir a mesma em relação ao seu perfil financeiro.

É importante ter em consideração que a análise de rácios não permite, só por si, retirar algum tipo de conclusão a cerca do desempenho da empresa num determinado período, uma vez que apenas permite entender de que forma esta tem evoluído ao longo de certos períodos (Nogueira, 2018).

O perfil financeiro é definido no momento em que é efetuada uma análise financeira da empresa, utilizando para tal diversos instrumentos financeiros durante essa mesma análise.

A função financeira é uma das funções essenciais e de grande relevância para atingir esse mesmo objetivo. Esta é composta por pessoas, serviços, e tecnologias que suportam e lideram a gestão financeira da empresa. (Nogueira, 2019).

A análise financeira permite recolher e analisar as informações económico-financeiras, permitindo, assim, através da utilização de diversas técnicas, avaliar a eficiência de uma empresa em relação à realização dos seus objetivos (Nogueira, 2019).

O alcance de um resultado positivo e uma utilização eficiente dos recursos disponíveis a curto e médio prazo é uma meta que todos desejam alcançar, pelo que deverão ser sempre tomadas as decisões financeiras adequadas tendo por base a informação disponível que deve ser de elevada qualidade (Nogueira, 2019). Cabe

aos intervenientes que procedem à análise financeira saberem se as decisões relativamente aos recursos financeiros estão a ser utilizados da melhor forma.

A existência de uma grande diversidade de empresas, permite-nos observar distintos tipos de estrutura organizacional a saber: micro, pequenas, médias e grandes empresas. Tal variedade ajuda-nos a compreender as disparidades existentes entre os valores de uma empresa e a média do setor em que a mesma opera.

Diversos investigadores procederam a este tipo de análise e comparação, contudo, existem lacunas no que diz respeito ao estudo do perfil financeiro e a sua posição no setor do calçado em contexto de pandemia vivido.

Nos últimos anos, o setor do calçado tem apresentado algumas variações significativas, com produtos cada vez mais inovadores e personalizados aos vários nichos de mercado. No entanto, o ano de 2020 afetou negativamente o progresso que vinha sendo desenvolvido, dada a existência oscilações atípicas em valores importantes para o estudo de um setor.

Assim, é proposta a análise e definição do perfil financeiro da empresa Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., nos anos compreendidos entre 2018 e 2020 para determinar a sua posição no setor do calçado, de forma a analisar a sua evolução em contexto de pandemia e os impactos que esta sofreu, tanto a nível interno como a nível setorial.

1.1 Estrutura da Dissertação

Esta dissertação está organizada em quatro fases. A primeira fase irá abranger os tópicos que apresentarão o tema, os objetivos, tanto gerais como específicos, para estabelecer um caminho tendo em vista a validação das hipóteses de investigação, e a sua pergunta de partida.

A segunda fase será dedicada à revisão de literatura, que terá como objetivo a definição do conceito de perfil financeiro, da sua composição, e a relevância do mesmo para cada um dos *stakeholders* de uma empresa. Serão apresentados os métodos de análise da informação financeira fornecidos pelas empresas (balanços

e demonstrações de resultados), para que os *stakeholders* possam determinar os rácios mais relevantes a serem analisados. Será desenvolvida uma explicação dos termos de cada um dos mesmos, a sua fórmula de cálculo e o papel que terão para o desenvolvimento e compreensão da investigação.

Durante a revisão de literatura, é apresentada uma contextualização do setor do calçado nos anos compreendidos entre 2018 e 2020, com vista a entender a evolução e as mudanças demonstradas pelo mesmo.

Seguidamente temos a terceira fase, que começa com a abordagem que será realizada relativamente às metodologias que serão implementadas, tanto na empresa como no setor, de modo a obtermos os resultados necessários à análise, comparação e interpretação do perfil financeiro.

Neste capítulo, é ainda desenvolvida uma contextualização e caracterização da empresa do qual será feito o estudo de caso desde a sua criação nos anos 80.

Por fim, temos a quarta fase, que será para apresentar as conclusões do estudo, as respostas e validações à pergunta de partida e às hipóteses desenvolvidas. Além disso, serão apresentadas dificuldades/limitações e sugestões para futuros estudos que possam vir a ser desenvolvidos por outros investigadores que tenham interesse em explorar e aprofundar a área de conhecimento que será aqui estudada.

1.2 Justificação do tema

A escassez do número de estudos de caso de empresas do setor do calçado e a ausência de estudos em contexto de pandemia, foram a minha motivação para considerar este tema importante, pois, dará uma visão realista do que acontece realmente a este tipo de empresas, neste setor, num contexto totalmente diferente do que era vivido antes.

Vários estudos foram realizados em relação à área da Gestão e das Finanças, porém, a ausência de temas relacionados ao perfil financeiro da empresa e a sua importância para a determinação da saúde financeira da empresa, leva-me a

desenvolver o seguinte trabalho de investigação, com o objetivo de contribuir para o campo de conhecimento sobre esta área.

Assim, pretende-se que as empresas que mostram maiores dificuldades no seu respetivo mercado, realizem uma avaliação prévia de melhor qualidade, de forma a que possam tomar as melhores decisões e a elaborar as melhores estratégias e técnicas de atuação, de forma a trazer benefícios para a empresa, a níveis internos como a níveis externos.

1.3 Objeto de investigação

O objeto principal desta investigação será o estudo do perfil financeiro de uma empresa que tem como atividade principal a produção de calçado. Serão referidos os diferentes tipos de conceitos e instrumentos financeiros que maior relevância têm para o estudo económico-financeiro de uma empresa.

A análise detalhada da empresa em questão, tendo em consideração a história e instrumentos financeiros essenciais para a realização desta mesma análise, visou a sua comparação com o perfil financeiro do setor em que esta se insere.

1.4 Objetivos e Perguntas de partida

Os temas que irão ser abordados serão necessários e relevantes para que se possa responder à seguinte pergunta de partida: **“Como tem evoluído o perfil financeiro da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. no contexto do setor do calçado? Tiveram as variações relativas às exportações e importações observadas no mercado interno e externo, impacto na empresa?”**

O principal objetivo deste estudo é determinar, através do tratamento e análise dos dados financeiros da empresa objeto do estudo, o seu perfil financeiro e de como o mesmo evoluiu ao longo dos anos de estudo em questão, de modo a comparar com os valores médios do setor.

Para atingir o objetivo principal desta investigação, conforme descrito no parágrafo anterior, é necessário estabelecer alguns objetivos específicos que nos possam conduzir ao objetivo principal da investigação.

Um primeiro objetivo específico a considerar, passa por desenvolver um estudo que envolva a definição do que é o perfil financeiro de uma empresa e de que forma se consegue identificar o mesmo através da análise das diversas informações financeiras. Neste primeiro objetivo, iremos ainda proceder à análise da evolução do setor do calçado em Portugal entre 2018 e 2020, sendo importante reter o quão e como foi o setor afetado pela situação pandémica provocada pela COVID - 19.

Como segundo objetivo específico, teremos a caracterização da empresa Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. Serão ainda apresentados, num contexto prático, os resultados de uma análise financeira e económica, para que ser possível comparar com os valores do setor em questão. Estes serão representados por uma amostra composta por empresas do setor em estudo, que apresentam um valor total do ativo compreendido entre os 6 milhões de euros e os 12 milhões de euros, para que a amostra do setor corresponda a um perfil financeiro mais preciso.

A análise terá como base os vários recursos financeiros que uma empresa possui (balanços e demonstrações de resultados), o que nos permitirá indicar e calcular todos os valores necessários para comparação.

O terceiro e último objetivo específico passa por compreender os fatores que maior impacto tiveram nas alterações dos valores observados.

1.5 Hipóteses

A hipótese de investigação consiste numa tentativa de validar a mesma, e da qual se espera um resultado conclusivo do problema referenciado num trabalho científico, sendo testada no decorrer do desenvolvimento deste trabalho, com auxílio dos dados recolhidos e da metodologia que será posta em prática.

Pretende-se então testar a validade das seguintes hipóteses:

H1 - A empresa foi negativamente afetada pela pandemia COVID - 19?

H2 - A empresa teve um pior desempenho que o setor com base na rentabilidade do ativo ao longo de 2018, 2019, e 2020?

H3 - O perfil financeiro da empresa apresentou melhorias entre 2018 e 2020?

2. Revisão de literatura

2.1. Contextualização temática

Com o passar dos anos e com o avanço tecnológico, haverá sempre fatores relevantes e com grande influência, que terão um impacto em todos os setores e empresas, acabando por provocar alterações facilmente visíveis no que diz respeito à componente financeira de uma empresa.

A escassez de estudos de caso, investigações e artigos produzidos em empresas do setor do calçado é um entrave que dificulta o estudo e o desenvolvimento da dissertação, porém existem alguns que devem ser mencionados.

Apesar deste ponto menos positivo, é possível contribuir para este campo teórico, esperando assim que futuros investigadores tomem também a iniciativa de trazer o seu próprio contributo relativamente ao setor do calçado em Portugal.

O estudo de caso realizado por Peixoto (2020), é uma das investigações desenvolvidas a mencionar, no que se refere ao setor do calçado, uma vez que, aborda aspetos, técnicas e métodos bastante semelhantes aos pretendidos.

A recolha e análise de dados financeiros presentes nos balanços e demonstrações de resultados, o cálculo e sequente análise e interpretação dos diversos rácios, e a comparação com os valores médios do setor, são algumas das técnicas que se pretendem utilizar para que possamos não só obter uma validação das hipóteses anteriormente propostas, como também atingir os nossos objetivos, de forma a chegar a uma conclusão.

No entanto, o estudo de caso desenvolvido por Peixoto (2020) não procede a uma comparação dos valores do setor com os valores da empresa relativos aos anos entre 2019 e 2020, anos estes conhecidos pelo aparecimento da COVID - 19.

Em relação a estudos relacionados com o setor do calçado em Portugal, existem estudos que retratam a evolução que o mesmo tem sofrido ao longo dos anos. Mota (2019), foi um autor que desenvolveu trabalhos com alguma relevância, pelo facto

de retratar fielmente a realidade do setor do calçado nos últimos cinco anos, mencionando os fatores, tanto nacionais como internacionais, que tiveram um impacto significativo na variação dos valores do setor.

2.2. O Perfil Financeiro

O perfil financeiro de uma empresa revela a todos os interessados, uma perceção da situação e posição em que a mesma se encontra, podendo ser definida de forma negativa ou positiva.

É importante determinar o perfil financeiro, visto que, num determinado período, o mesmo pode ser positivo, ou seja, a empresa está a passar por um bom momento, o seu negócio está a crescer, de maneira sustentada e com capacidade para honrar os seus compromissos, enquanto que num outro momento, a mesma pode estar numa fase menos boa, em que a sua situação de liquidez pode estar vulnerável, a situação financeira desequilibrada afastando potenciais investidores e clientes.

Em alguns casos, certas empresas enfrentam sérias dificuldades financeiras, entrando em situações adversas que, se não forem superadas, poderão prejudicar a capacidade das mesmas para o desenvolvimento da sua atividade.

Para definir uma empresa tendo por base o seu perfil financeiro, é necessário recorrer a uma correta análise com recurso às suas demonstrações financeiras, devendo ser realizada uma análise vertical e horizontal das mesmas, e, posteriormente, proceder à determinação de alguns rácios financeiros, para que se possa entender o seu desenvolvimento do desempenho.

Segundo Diniz (2015), o facto de as demonstrações financeiras englobarem uma diversidade de informação financeira tão distinta, origina que os rácios facilitem a análise, não só de um dado ano, como também ao longo de um determinado período de tempo.

A divulgação pública por parte das empresas, da informação que traduz o seu perfil financeiro pode ser visto como um instrumento estratégico, com o objetivo de incentivar o investimento numa empresa (Abreu, 2019).

Esta divulgação de informação pode decorrer de forma voluntária ou por vezes obrigatória.

Quando a empresa opta por divulgar a informação de forma voluntária, significa que, para além de ter de expor os seus resultados financeiros devido a obrigações legais, a mesma acaba por revelar mais do que a empresa está obrigada a divulgar (Abreu, 2019).

Já quando a divulgação do estado financeiro da empresa é obrigatória, tal é justificado pelo facto de a mesma ter de cumprir com as suas obrigações legais (Abreu, 2019). Esta obrigatoriedade de divulgação da informação, além de ocorrer devido a compromisso legais, serve também para que as instituições reguladoras tenham a certeza de que a informação que possuem, é a mesma que a empresa revela (Rolim *et al.*, 2010; Abreu, 2019).

A divulgação da informação é essencial, uma vez que permite aos *stakeholders* da empresa avaliar o seu desempenho e nível de risco, e também para permitir tirar conclusões relativamente à eficácia do seu sistema de controlo interno. (Abreu, 2019).

2.2.1 Análise financeira de uma empresa baseada nas demonstrações financeiras

Segundo Neves (1992), a análise financeira é suportada por diversas técnicas que visam analisar e interpretar o contexto que está a ser presenciado numa empresa, sendo importante para que se consiga lidar com questões relacionadas ao equilíbrio financeiro, à rendibilidade de capitais, ao crescimento e ao risco.

O principal objetivo da análise financeira das demonstrações financeiras, é o de conseguir reunir e interpretar as informações mais relevantes, para, posteriormente, serem disponibilizadas aos *stakeholders* de uma empresa, permitindo, tendo em conta a informação disponível, tomar as decisões mais corretas em *prol* da empresa (Bezerra, 2012; Ravinder e Anitha, 2013).

Segundo Abreu (2019), as informações financeiras de uma empresa exercem um papel fundamental na sua atividade, visto que, uma análise correta, tem um peso relevante nas decisões tomadas pelos seus *stakeholders*, uma vez que estas representam o estado financeiro de uma empresa.

Segundo Ravinder e Anitha (2013), a análise financeira não tem apenas como finalidade apresentar o estado e a situação financeira de uma empresa. De facto, permite também avaliar a eficácia com que os objetivos (gerais e específicos) são atingidos, auxiliando ainda na tomada de decisões dos vários colaboradores.

Consubstancia-se todo um processo de compreender e avaliar os resultados financeiros que as políticas da empresa estão a produzir.

Na perspetiva de um gestor, a análise financeira é importante para que o mesmo possa acompanhar a situação da sua empresa, e assim elaborar planos de Médio/Longo prazo mais eficazes ou endereçar alguma irregularidade (Brealey *et al.*, 2020).

A análise financeira é de suma importância para determinar se compensa ou não manter o investimento numa empresa (Neves,1992).

Cada *stakeholder* de uma empresa tem diferentes razões e motivos para proceder à interpretação da análise financeira realizada (Neves,1992). Apesar de os interesses de cada um dos mesmo serem diferentes, o facto é que os instrumentos utilizados são comuns a todos eles (Neves,1992).

Também os clientes e fornecedores têm um interesse em comum, pelo facto de ambos pretenderem saber até que ponto consegue a empresa ser independente e mostrar que tem poder no mercado em que atua (Neves,1992).

O Estado é também uma parte interessada, uma vez que também necessita de informações que possam contribuir para diminuir as assimetrias regionais, o desemprego e os défices nos balanços (Neves,1992).

A realização de uma análise financeira é suportada pela utilização de técnicas e ferramentas financeiras que espelham a saúde financeira da empresa.

Em primeiro lugar, temos o balanço, que permite entender a situação financeira de uma empresa num determinado momento, considerando algumas componentes, como o ativo (bens e direitos), o passivo (obrigações) e o capital próprio (Brigham e Ehrhardt, 2007; Brealey *et al.*, 2020).

Segundo Atrill e McLaney (2006); Brigham e Ehrhardt (2007); Nogueira (2019) e Brealey *et al.*, (2020), o balanço é geralmente referido como um documento que reflete a posição de uma empresa, uma vez que tem como objetivo demonstrar a todos os que têm acesso a este, uma visão da posição financeira num determinado momento.

A evolução do desempenho e situação financeira de uma empresa, que pode ser consultada na análise feita ao balanço (Atrill e McLaney, 2006; Brigham, e Ehrhardt, 2007; Brealey, *et al.*, 2020). Ao realizar a análise comparativa com outro balanço num outro período de tempo, serão utilizados os valores obtidos no resultado líquido no desenvolvimento do balanço, podendo assim, avaliar a situação financeira nesse outro momento (Atrill e McLaney, 2006).

Em seguida, temos a demonstração de resultados que reflete os lucros ou prejuízos de uma empresa num dado momento (Atrill e McLaney, 2006; Brigham e Ehrhardt, 2007 e Brealey, *et al.*, 2020). É considerado como sendo a peça financeira que permite avaliar e expressar a evolução do desempenho economico-financeiro, permitindo observar valores referentes à rentabilidade dos capitais investidos no balanço e à rentabilidade das vendas (Atrill e McLaney, 2006; Nogueira, 2019).

Os capitais de uma empresa estão diretamente relacionados com os investimentos que são realizados à mesma. Estes podem ser de natureza interna (capitais próprios), que correspondem aos valores não distribuídos pelos sócios e acionistas, ou de natureza externa (capitais alheios) (Ravinder e Anitha, 2013).

Ainda que o balanço e a demonstração de resultados mencionem factos diferentes, estes não devem ser vistos em separado, mas sim em conjunto.

Existem duas análises que podem ser realizadas de forma a entender e a interpretar os valores presentes tanto nos balanços como nas demonstrações de resultados, e as mesmas são a análise horizontal e a análise vertical (Ravinder e Anitha, 2013).

2.2.1.1 Análise Horizontal

Permite determinar, em termos numéricos e percentuais, as alterações que ocorreram ao longo dos anos em análise. Para proceder corretamente a esta análise, devem estar disponíveis dados de pelo menos dois anos, permitindo a comparação ao longo do tempo, e assim determinar a evolução ocorrida para determinado dado financeiro (Dobesová, 2011; Ravinder e Anitha, 2013; Santos, 2018).

Para efetuar a análise horizontal devem ser utilizadas as seguintes fórmulas:

$$\text{Evolução absoluta} = X(t) - X(t_{-1})$$

$$\text{Evolução percentual} = \frac{X(t) - X(t_{-1})}{X(t_{-1})} \times 100$$

T – tempo (anos);

X – Valor de determinado dado financeiro

2.2.1.2 Análise Vertical

Permite determinar o peso, em percentagem, de um dado financeiro face ao total, num determinado momento. Esta análise permite assim, compreender a alteração do peso relativo de cada um dos dados financeiros nos vários anos (Ravinder e Anitha, 2013).

Diferentemente do que ocorre na análise horizontal, em que a mesma é efetuada tendo em conta os anos em questão, a análise vertical apenas é efetuada para um ano específico, não se recorrendo a outros anos no momento em que são determinados os valores (Dobesová, 2011).

Este tipo de análise é realizada de forma diferente tanto no balanço como na demonstração de resultados. No balanço os dados financeiros que se consideram como base para a análise, é o valor total do ativo, do passivo e do capital próprio, enquanto que na demonstração de resultados, o valor tido como base para análise é o das vendas e prestação de serviços (Santos, 2018).

Para a realização da análise vertical deve ser utilizada a seguinte fórmula:

$$\text{Evolução percentual} = \frac{Q(i)}{\sum Q(i)} \times 100$$

I – Tempo (anos);

Q – Valor de um certo *item* de um dado financeiro;

$\sum Q$ – Soma de todos os *itens* de um certo dado financeiro

2.2.2 Rácios

Os rácios têm uma importância significativa na análise financeira de uma empresa, pelo facto de estabelecerem uma relação entre as contas e os agrupamentos que estão presentes nos balanços e nas demonstrações de resultados, e por serem importantes no que toca à análise estratégica de uma empresa (Brigham, e Ehrhardt, 2007).

A utilização de rácios é um instrumento importante para definir, em termos percentuais, uma grande quantidade de dados, permitindo assim, comparar o desempenho económico-financeiro das empresas e a sua evolução longo do tempo (Neves, 1992; Atrill e McLaney, 2006; Brigham, e Ehrhardt, 2007).

Segundo Neves (1992); Farinha (1994); Brigham, e Ehrhardt (2007); Sousa (2017) e Brealey *et al.*, (2020), existe uma diversa quantidade de rácios que se encontram devidamente agrupados e que são relevantes para o estudo de caso. Os rácios podem ser agrupados em: rácios financeiros; rácios económicos; rácios económico-financeiros e rácios de financiamento.

De acordo com Neves (1992), os rácios focados em aspetos financeiros tais como a autonomia financeira, a liquidez, a capacidade de endividamento, a solvabilidade, entre outros, podem ser utilizados para avaliar diferentes aspetos relacionados com a posição e desempenho financeiro, o que pode ser útil para o planeamento e a tomada de decisões.

Segundo Neves (1992), os rácios financeiros são os que, geralmente, são usados no momento inicial da análise financeira, uma vez que os mesmo evidenciam quais são as áreas que apresentam um melhor e pior desempenho.

Os rácios económicos, permitem avaliar aspetos relacionados com a situação económica da empresa e determinam se a utilização dos seus recursos é eficiente.

A estrutura de custos, de proveitos, a capacidade de autofinanciamento e as margens, são alguns deste tipo de rácios (Neves,1992).

Os rácios económico-financeiros têm com objetivo a determinação dos aspetos relacionados com a parte económico-financeira (Neves,1992).

Segundo Nogueira (2018), estes determinam de que forma consegue a empresa cumprir com os objetivos relativos à manutenção do capital próprio e alheio e da rotação das diversas componentes do ativo.

Por fim, os rácios de funcionamento, são considerados uteis pois permitem esclarecer de que forma pode o ciclo de exploração ser afetado pelas decisões financeiras dos gestores. Temos como exemplos destes rácios, os rácios relativos ao prazo médio de recebimento e de pagamento, da duração média das existências em armazém e a rotação dos inventários (Neves,1992).

A estratégia adotada por uma empresa pode fornecer informações relevantes através do cálculo de alguns destes rácios, tais como a rotatividade dos ativos e a margem de lucro, evidenciando assim o nível de eficiência das estratégias. Visto que existem diferenças significativas em cada um dos diversos setores de atividade relativamente às condições de funcionamento, este tipo de rácios só deve ser utilizado quando se recorre à comparação entre empresas que atuam no mesmo setor e em mercados idênticos (Neves,1992).

2.2.2.1 Rácios Financeiros

Os rácios financeiros mais relevantes a calcular são:

- Liquidez Geral

Este rácio demonstra a relação existente entre o Ativo Corrente e o Passivo Corrente, mostrando se uma empresa consegue, com os seus ativos correntes, suportar os passivos correntes que possam ser gerados (Brigham e Ehrhardt, 2007; Sousa, 2017).

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo corrente}}{\text{Passivo corrente}}$$

- Liquidez Reduzida

A Liquidez Reduzida consiste na relação entre a diferença do Ativo Corrente e das Existências com o Passivo Corrente. Segundo Brigham e Ehrhardt (2007); Sousa (2017), este rácio tem uma finalidade semelhante ao da Liquidez Geral, porém, visto que os inventários são o ativo em que é mais provável ocorrerem perdas, este deve ser calculado retirando-se o valor das mesmas, pois, é essencial que uma empresa consiga a curto prazo fazer face aos seus passivos, sem ter de depender das suas existências.

$$\text{Liquidez Reduzida} = \frac{\text{Ativo Corrente} - \text{Existências}}{\text{Passivo Corrente}}$$

Segundo Matarazzo (1998); Cunha (2013), os índices acima mencionados em relação aos índices de liquidez financeira, são dos mais prioritários calcular no que diz respeito à avaliação da situação de equilíbrio de curto prazo de uma empresa.

- Autonomia Financeira

Este rácio consiste na relação entre os Capitais Próprios de uma empresa e o seu Ativo Total. Este mostra ser importante calcular, visto que, permite entender a percentagem dos ativos que são financiados pelos capitais próprios.

$$\text{Autonomia Financeira} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo Total}}$$

- Endividamento

O rácio do Endividamento é determinado através da relação entre os Capitais Alheios e os Capitais Totais. Permite ter noção da dependência que uma empresa tem nos capitais alheios, e da percentagem que o mesmo representa nos capitais totais (Brigham e Ehrhardt, 2007; Sousa, 2017).

$$\text{Endividamento} = \frac{\text{Capitais Alheios}}{\text{Capitais Totais}}$$

- Solvabilidade

Este rácio é composto pela relação dos Capitais Próprios com o Passivo Total, e é interpretado como a capacidade de uma empresa em fazer face aos seus credores, recorrendo aos capitais que são aplicados por parte dos sócios ou acionistas.

$$\text{Solvabilidade} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo Total}}$$

- *Debt to Equity Ratio*

O *Debt to Equity Ratio* permite também medir o endividamento, e este pode ser calculado através da relação entre os Capitais Alheios e os Capitais Próprios. Por cada euro de capital que uma empresa possui, é possível observar qual o valor correspondente de dívida.

$$\text{Debt to Equity ratio} = \frac{\text{Capitais Alheios}}{\text{Capitais Próprios}}$$

2.2.2.2 Rácios Económicos

Relativamente aos Rácios Económicos serão usados os seguintes:

- Rendibilidade Líquida das Vendas

O rácio da Rendibilidade Líquida das Vendas pode ser determinado através da relação entre o Resultado Líquido e as Vendas, podendo assim ser possível observar o lucro que é gerado pelas vendas de uma empresa (Brigham e Ehrhardt, 2007; Sousa, 2017; Brealey *et al.*, 2020).

$$\text{Rendibilidade Líquida das Vendas} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Vendas}}$$

- Rentabilidade do Ativo

A Rendibilidade do Ativo é determinada através da relação entre os valores relacionados com o EBITDA e o valor do Ativo, englobando todos os capitais que foram investidos numa empresa, sejam eles próprios ou alheios (Brigham e Ehrhardt, 2007; Sousa, 2017; Brealey *et al.*, 2020).

Permite determinar o valor gerado por cada euro que é investido em ativo, e que estará disponível para, não só fazer face às dividas da empresa, como também para renumerar os investimentos realizados por parte dos acionistas e investidores (Brigham e Ehrhardt, 2007; Sousa, 2017).

$$\text{Rendibilidade do Ativo} = \frac{\text{EBITDA}}{\text{Ativo}}$$

- Rentabilidade dos Capitais Próprios

O rácio da Rendibilidade dos Capitais Próprios permite determinar os lucros gerados pela empresa, por cada euro investido em capitais próprios (Sousa, 2017; Brealey *et al.*, 2020). Este pode ser obtido através do quociente entre os valores dos Resultado Líquido e do Capital Próprio.

$$\text{Rentabilidade dos Capitais Próprios} = \frac{\text{Resultados Líquidos}}{\text{Capital Próprio}}$$

2.2.2.3 Rácios de Funcionamento

Quanto aos Rácios de Funcionamento serão utilizados os seguintes:

- Rotação do ativo

É interpretada como a percentagem de ativos que se está a conseguir utilizar para que sejam geradas vendas. A relação entre o valor das Vendas e do Ativo, é a

expressão utilizada para determinar a eficiência dos ativos em gerar vendas (Brigham e Ehrhardt, 2007; Sousa, 2017; Brealey *et al.*, 2020).

Segundo Brealey *et al.*, (2020), o rácio da rotação do Ativo demonstra a quantidade de vendas que é alcançado por cada euro que é investido em ativos.

$$\text{Rotação do ativo} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo}}$$

- Rotação das existências

A rotação das existências, permite-nos determinar o número de vezes que um armazém foi renovado em termos de *stock*, de forma a alcançar os valores das vendas (Brigham e Ehrhardt, 2007; Sousa, 2017; Brealey *et al.*, 2020).

Segundo Brealey *et al.*, (2020), este rácio é calculado tendo em conta o valor das compras visto que, o balanço refere o valor que é gasto em materiais necessários para os inventários, ao invés do valor total pelo qual os mesmos acabam por ser vendidos.

Este rácio pode ser calculado através da relação entre o valor das Compras e o valor médio das Existências.

$$\text{Rotação de Existências} = \frac{\text{Compras}}{\text{Existências}}$$

- Tempo médio de existências

Este rácio permite medir o tempo que as mercadorias são mantidas em armazém, até serem vendidas. Pode ser calculado através da relação entre o valor das existências e das compras multiplicado por 365 dias (Sousa, 2017).

$$\text{Tempo médio de Existências} = \frac{\text{Existências}}{\text{Compras}} \times 365$$

- Tempo Médio de Recebimentos

O rácio do Tempo Médio de Recebimentos pode ser determinado pela relação entre o Saldo médio de clientes e as Vendas, multiplicando por 365 dias. Representa o total de dias que uma empresa passou sem receber os valores relativos às vendas (Sousa, 2017; Brealey *et al.*, 2020).

Quanto maior o resultado obtido, mais desfavorável é para a empresa, pois, um resultado alto, indica-nos que existem deficiências no departamento relativos à cobrança, e também falta de poder negocial por parte das empresas para com os seus clientes (Neves,1992).

$$\text{Tempo médio de recebimentos} = \frac{\text{Saldo médio de clientes}}{\text{Vendas}} \times 365$$

- Tempo Médio de Pagamentos

O rácio do Tempo Médio de Pagamentos permite identificar o tempo que a empresa demora a liquidar as dividas que tem para com os seus fornecedores. Para o cálculo deste rácio, procede-se à relação entre o Saldo Médio de Fornecedores e os CMVMC, em que este resultado se multiplica por 365 dias (Sousa, 2017). Quanto menor for o seu valor, mais baixo será o grau de financiamento que os fornecedores farão, podendo indicar também um fraco poder negocial da empresa para com os fornecedores (Neves,1992).

$$\text{Tempo médio de pagamentos} = \frac{\text{Saldo Médio de Fornecedores}}{\text{CMVMC}} \times 365$$

2.2.2.4 Outros rácios

Os indicadores de Peso do Passivo Renumerado, Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida são também relevantes para este estudo pelo que os mesmos devem ser calculados.

- Peso do Passivo Renumerado

Corresponde ao valor dos financiamentos obtidos de instituições bancárias, face ao valor total do passivo da empresa. Este pode assim ser obtido através da relação entre os financiamentos obtido e o Passivo.

$$\text{Peso do Passivo Renumerado} = \frac{\text{Financiamentos Obtidos}}{\text{Passivo}}$$

- Necessidades de Fundo de Maneio

Este rácio corresponde à diferença entre as necessidades cíclicas (Existências, Clientes, Adiantamentos a Fornecedores, Estado e Outros Entes Públicos a Receber e Outros Devedores de Exploração) e os Recursos Cíclicos (Fornecedores, Adiantamentos de Clientes, Estado e Outros Entes Públicos a Pagar e Outros Credores de Exploração).

$$\text{Necessidades de Fundo de Maneio} = \text{Necessidades Cíclicas} - \text{Recursos Cíclicos}$$

- Fundo de Maneio

O cálculo a realizar de forma a que se possa alcançar o valor do Fundo Maneio, deverá ser o correspondente à diferença entre o Ativo Corrente em relação ao Passivo Corrente.

Este rácio dá uma indicação de o montante disponível por parte da empresa para solver os seus compromissos de curto prazo.

$$\text{Fundo de Maneio} = \text{Ativo Corrente} - \text{Passivo Corrente}$$

- Tesouraria Líquida

O rácio da Tesouraria Líquida pode ser obtido através da diferença entre o Fundo de Maneio e o Fundo de Maneio Necessário.

$$\text{Tesouraria Líquida} = \text{Fundo de Maneio} - \text{Fundo de Maneio Necessário}$$

2.3. O setor do calçado em Portugal

O uso do calçado é amplamente reconhecido em todo o mundo, por um lado como uma necessidade do ser humano no quotidiano e por outro pela sua utilização como utensílio de estilo e de moda, sendo vasta a procura por este tipo de bem nível mundial.

Segundo a APICCAPS, (2007-2013) e Mota, (2019), o setor do calçado destacou-se entre 1974 e 1993 pela grande quantidade de encomendas registadas provenientes do Centro e do Norte da Europa, resultando num aumento significativo, tanto do nível de emprego e de postos de trabalho, como do número de empresas dedicadas ao fabrico e venda de calçado. Os baixos custos de produção, os apoios do Estado e uma localização geográfica favorável, constituíram uma vantagem competitiva para Portugal, demonstrando ser um país atrativo não apenas no âmbito nacional, mas também internacional (Mota, 2019).

A globalização veio alterar a forma como as empresas mundiais concorreriam entre si, com destaque para as empresas asiáticas que demonstraram, não só ser mais produtivas em termos de quantidade, como também mais eficiente apresentando custos de produção bastante mais baixos do que aqueles que se verificaram nos restantes países (Mota, 2019).

A 11 de Dezembro de 2001, foi decidida a entrada da China na OMC (Organização Mundial do Comércio), o que revelou vier a ser prejudicial para Portugal, visto que se tinha vindo a assistir a um bom período em termos de produção e de criação de postos de trabalho. Com a entrada da China, verificou-se um visível decréscimo no número empresas, o que afetou consequentemente o número de postos de trabalho, a produção e as exportações (Mota, 2019).

Com a entrada de novas empresas provenientes do continente asiático e dos restantes continentes, assistiu-se rapidamente ao aumento da concorrência. As empresas adotaram novos e inovadores modelos empresariais e de produção, o que obrigou aos países com menor capacidade para concorrerem de igual para igual, a terem de se reestruturar, de maneira a conseguirem sobreviver no mercado que se tornou fortemente competitivo. No caso de Portugal, observou-se uma resposta

imediatamente aos novos modelos de negócio dos países concorrentes. Assistiu-se a um tipo de perfil direcionado para a resposta imediata, aos tipos de encomendas que eram requisitados, à melhoria significativa da qualidade e aumento da quantidade dos tipos de calçado, à adoção de novas políticas relativas à inovação e diferenciação, de forma a ser possível responder às exigências cada vez maiores dos consumidores (Mota, 2019).

O ano de 2009 é reconhecido mundialmente por ter originado impactos bastante negativos na atividade económica dos países, assistindo-se a um declínio das exportações entre 2007 e 2009 em quase 20%. Portugal não escapou aos efeitos provocados por esta crise de origem americana, e viu a grande maioria dos seus setores produtivos a serem afetados. No entanto, o setor do calçado mostrou ser resiliente, e manteve a sua aposta nos mercados internacionais (Mota, 2019).

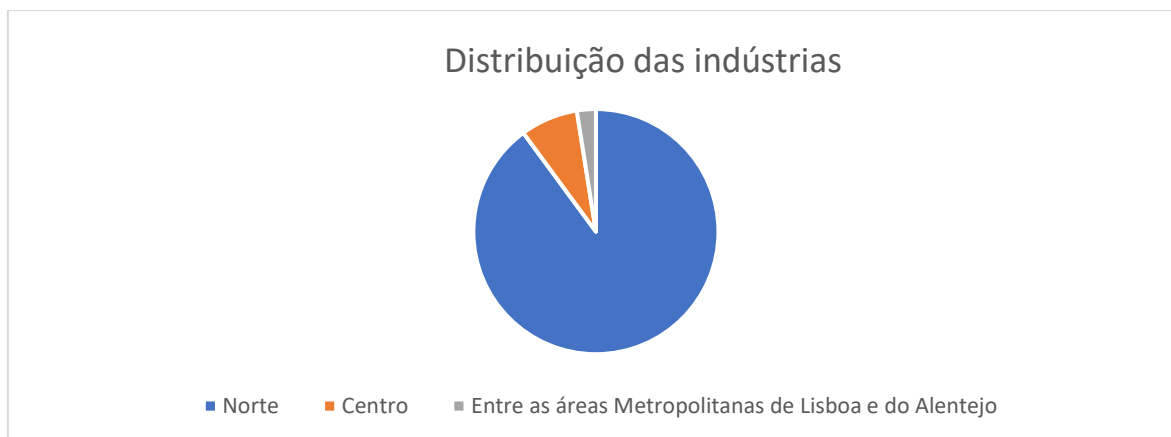
O setor mostrou uma sofisticação relativamente à oferta, tendo sido desenvolvidas coleções e marcas nacionais, aportando deste modo uma perspetiva diferente a nível internacional, visto que começou a mostrar ser uma referência no que se refere à moda, estilo, design e criatividade.

2.3.1 A localização das empresas em Portugal

As empresas do calçado em Portugal estão presentes em maior abundância no Norte de Portugal, em comparação com o Sul e o Centro, onde a sua produção engloba três polos distintos. O primeiro polo, composto pelos concelhos de Felgueiras e Guimarães, caracteriza-se pela presença de empresas de maior dimensão e destina-se maioritariamente à exportação. No segundo polo, encontram-se os concelhos de São João da Madeira e de Vila Nova de Gaia, que se caracterizam por serem constituídos por empresas de pequena dimensão no qual o principal destino da sua produção é o consumo a nível nacional. O terceiro e último polo, é destinado à fabricação de calçado para uso profissional e de segurança, e é constituído pelas empresas sedeadas no concelho de Benedita.

Atualmente, as indústrias dedicadas ao calçado distribuem-se em 90% no Norte do país, 7,5% na zona Centro e em 2,5% entre as Áreas Metropolitanas de Lisboa e do Alentejo (Mota, 2019).

Gráfico 1: Distribuição das indústrias dedicadas ao calçado por zona do país



Fonte: Adaptado a partir dos dados recolhidos por Ana Mota, (2019)

2.4 Evolução do setor do calçado em Portugal entre 2018 e 2020

2.4.1 Produção (2018-2020)

O setor do calçado em Portugal tem apresentado uma evolução positiva nos últimos anos, sendo um dos principais setores a nível nacional, muito derivado da sua forte posição competitiva e da sua presença no mercado internacional. O setor, que era anteriormente caracterizado como sendo inteiramente tradicional, com o decorrer dos anos foi capaz de se adaptar ao desenvolvimento do mercado, transformando-se numa indústria moderna (Mota, 2019).

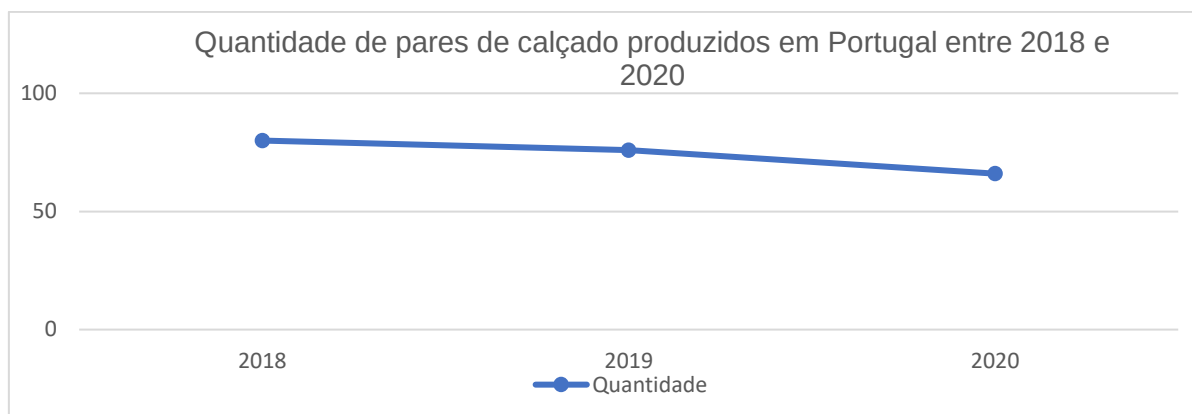
Segundo o estudo realizado pela APICCAPS (2019), em 2018 verificou-se que em Portugal, o setor do calçado, registou uma quebra relativamente ao número de pares de calçado fabricados, em cerca de 3 milhões, cifrando apenas 80 milhões de pares de calçado. Este valor correspondeu a uma queda em cerca de 4% em relação a 2017, ano em que se tinha registado o valor mais elevado da década em Portugal, com 83 milhões de pares de calçado, resultando assim numa interrupção na tendência de crescimento em relação à quantidade de calçado produzido (APICCAPS, 2019).

Em 2019, Portugal manteve a mesma tendência observada em 2018, visto ter-se observado-se novamente uma quebra em relação à quantidade produzida, que

alcançou os 76 milhões de pares produzidos, o que representa um decréscimo de 5% em relação a 2018, porém, este valor, permitiu que Portugal, ainda assim, alcançasse o *top 20* de países produtores de calçado (APICCAPS, 2020).

Em 2020, em contexto de pandemia, houve um decréscimo de 10 milhões em relação a 2019, com apenas 66 milhões de pares de calçado a serem produzidos. No entanto, Portugal permaneceu na posição número 20 dos países mais produtores de calçado no mundo (APICCAPS, 2021). Entre 2018 e 2020, registou-se assim uma redução em quase 20% na quantidade de pares de calçado produzidos (APICCAPS, 2021).

Gráfico 2: Evolução da quantidade produzida de pares de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

2.4.2 Consumo (2018-2020)

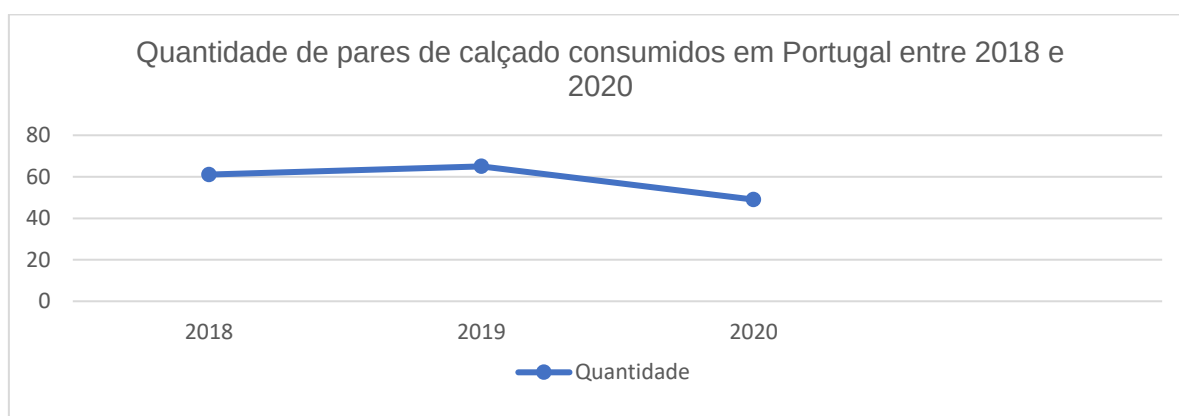
No que diz respeito ao consumo do calçado em Portugal, o mesmo apresentou, em 2018, um aumento de 7% em relação a 2017, apresentando assim o valor mais elevado desde 2010, com 61 milhões de pares de calçado consumidos, dando uma média de cerca de 6 pares de calçado consumido por habitante (APICCAPS, 2019).

O consumo de calçado em 2019 continuou a demonstrar uma tendência positiva, ao alcançar os 65 milhões de pares de calçado, mais 4 milhões do que em 2018, o que corresponde a uma variação positiva de 7%. Desta forma, a média do número de

pares de calçado por habitante aumentou para 6,5, valor este superior ao registado em 2018 (APICCAPS, 2020).

O consumo de calçado em 2020 apresentou uma redução significativa em relação a 2019, tendo reduzido dos 65 milhões em 2019 para os 49 milhões em 2020, traduzindo uma quebra de 25% em relação ao ano anterior (APICCAPS, 2021).

Gráfico 3: Evolução da quantidade consumida de pares de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

2.4.3 Exportações (2018-2020)

Em relação às exportações, em 2018 verificou-se um decréscimo no valor das exportações de calçado em comparação com 2017, tendo-se registado um valor de 1,93 mil milhões de euros, ainda que a quantidade tenha aumentado e alcançado os 84 milhões de pares de calçado.

Os principais destinos de exportação de Portugal em 2018 foram a França, a Alemanha, os Países Baixos, a Espanha e o Reino Unido, onde se registaram cerca de 62 milhões de pares de calçado exportados em termos de quantidade e de 1,31 mil milhões de euros em termos de valor.

Em 2019 exportaram-se cerca de 76 milhões de pares de calçado, valor este inferior aos 84 milhões registados anteriormente, o que traduziu numa quebra de cerca de 8 milhões de pares de calçado, correspondendo a uma variação negativa de 10%.

Neste ano Portugal posicionou-se no 19º lugar na lista dos países mais exportadores de calçado a nível mundial, com um valor de exportação de calçado de 1,78 mil milhões de euros, valor este que é inferior ao que se observou em 2018 (APICCAPS, 2020).

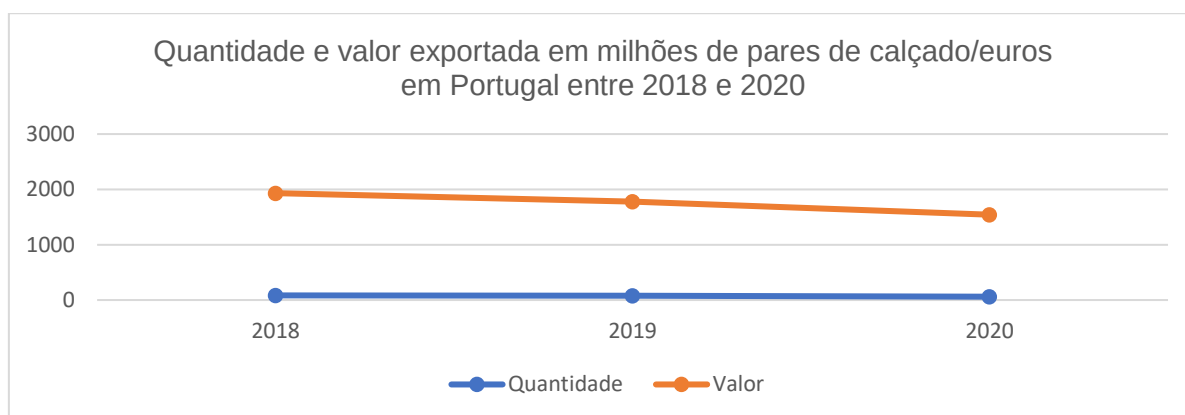
Os principais destinos de exportação de calçado de origem portuguesa não sofreram alterações em relação ao ano anterior. Em termos de quantidade, exportaram-se 56 milhões de pares de calçado, que correspondiam a 1,2 mil milhões de euros.

O ano 2020 foi marcado pela situação pandémica a nível internacional com Portugal também a ser afetado como se pode comprovar pelos valores registados nas exportações.

Em termos de quantidade exportada, o valor caiu para 61 milhões de pares de calçado, valor este inferior em cerca de 15 milhões com o que havia sido demonstrado em 2019, e de menos 23 milhões em 2018, totalizando 1,5 mil milhões de euros (APICCAPS, 2021).

Como já havia sido observado em 2018 e 2019, os principais países para os quais Portugal exportou permaneceram inalterados, tendo sido observado um total de 44 milhões de pares de calçado exportados, quantidades estas inferiores às dos dois anos anteriores, traduzindo num valor de 1,1 mil milhões de euros.

Gráfico 4: Evolução da quantidade e valor exportada de pares de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado/euros)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

Tabela 1 : Principais parceiros internacionais nos mercados de exportação entre 2018-2020

País	Ranking			Milhões de Euro			Quota			Milhões de Pares			Quota		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
França	1	1	1	396,	388,5	332,7	21%	22%	21%	14,9	14,4	11,4	18%	19%	19%
Alemanha	2	2	2	350,9	319,9	317,2	18%	18%	20%	14	12,7	12,5	17%	17%	20%
Países Baixos	3	3	3	267,4	247,7	219,6	14%	14%	14%	10,2	10,1	7,6	12%	13%	12%
Espanha	4	4	4	177,1	158,6	125,8	9%	9%	8%	17,4	14,5	9,3	21%	19%	15%
Reino Unido	5	5	5	122,3	114	95,7	6%	6%	6%	5,1	4,6	3,9	6%	6%	6%
Total				1 314	1 229	1 091	68%	69%	69%	61,6	56,3	44,7	74%	74%	72%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

2.4.4 Importações (2018-2020)

Em 2018, as importações alcançaram os 66 milhões de pares de calçado, o que representou um aumento em 13% em relação a 2017, num valor de quase 636 milhões de euros, registando, assim, uma variação positiva de 3 % relativamente a 2017 (APICCAPS, 2019).

Os principais países exportadores de pares de calçado para Portugal foram a Espanha, a China, a Bélgica, a França e Itália, com um total de 54 milhões de pares de calçado correspondendo a 490 milhões de euros.

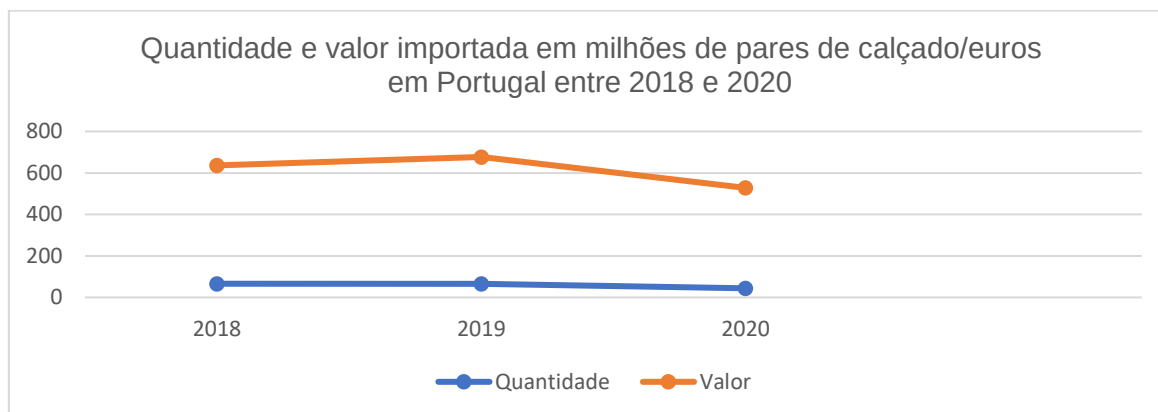
As importações em 2019, em relação a 2018, não apresentaram uma variação significativa, visto ter-se observado um valor semelhante de 65 milhões de pares de calçado. No entanto, em valor, este aumentou em 44 milhões de euros atingindo 677 milhões de euros (APICCAPS, 2020).

Relativamente aos países que mais exportaram para Portugal, a única alteração registada no *top 5* foi a saída da Itália para dar lugar à Alemanha. Foi importado um total de 55 milhões de pares de calçado correspondendo a um valor de 522 milhões de euros.

Em 2020, regista-se novamente decréscimos de valor bastante significativos em termos de quantidades importadas, tendo-se apenas observado 44 milhões de pares de calçado, valor inferior em cerca de 20 milhões face a 2019 e 2018, e 528 milhões de euros em termos de pares de calçado importados (APICCAPS, 2021).

O top 5 de países importadores de pares de calçado não sofreu qualquer variação relativamente ao *ranking*. Foram registados 37 milhões de pares de calçado importados num valor de 402 milhões de euros no que se refere ao valor.

Gráfico 5: Evolução da quantidade e valor importada de pares de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado/euros)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

Tabela 2: Principais parceiros internacionais nos Mercados de importação entre 2018-2020

País	Ranking			Milhões de Euros			Quota			Milhões de Pares			Quota		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
Espanha	1	1	1	232	245,9	206,9	36%	36%	39%	21,2	22,6	17,4	31%	35%	40%
China	2	3	3	81,8	81	50,1	13%	12%	9%	23,6	21,9	11,2	36%	34%	25%
Bélgica	3	2	4	69,1	86,4	47,4	11%	13%	9%	2,8	3,5	1,9	4%	5%	4%
França	4	4	2	56,5	57	51	9%	8%	10%	4,4	4,2	3,7	7%	7%	8%
Itália	5			50,6			8%			2,3			4%		
Alemanha		5	5		51,6	46,4		8%	9%		3,6	3		5%	7%
Total				490	521,9	401,8	77%	77%	76%	54,3	55,8	37,2	82%	86%	84%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

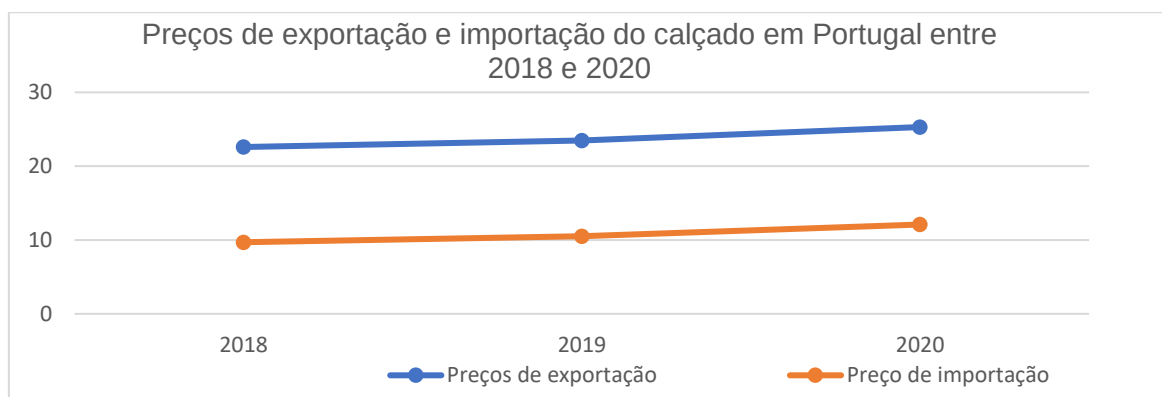
2.4.5 Preços médios de exportação e importação (2018-2020)

Em 2018 o preço médio de sapatos exportados foi de 22,6 euro, e o preço médio de importação foi de 9,7 euros, enquanto em 2019 foi de 23,5 euros e 10,5 euros respetivamente

No que se refere aos preços médios de exportação em 2019, observou-se um valor de 23,5 euros por cada par de calçado exportado e 10,5 euros por cada par de calçado importado.

Em 2020, devido à realidade pandémica que se vivia, os países aumentaram os preços de exportação e de importação de forma a minimizar os impactos negativos no setor do calçado. Assim, o preço médio de pares de calçado exportado foi de 25,3 euros, valor superior ao registado nos dois anos anteriores, e de 12,1 euros para cada par de calçado importado.

Gráfico 6: Evolução dos preços de exportação e importação de calçado em Portugal entre 2018 e 2020 (em euros)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

2.4.5 Número de empresas e pessoas em serviço (2018-2020)

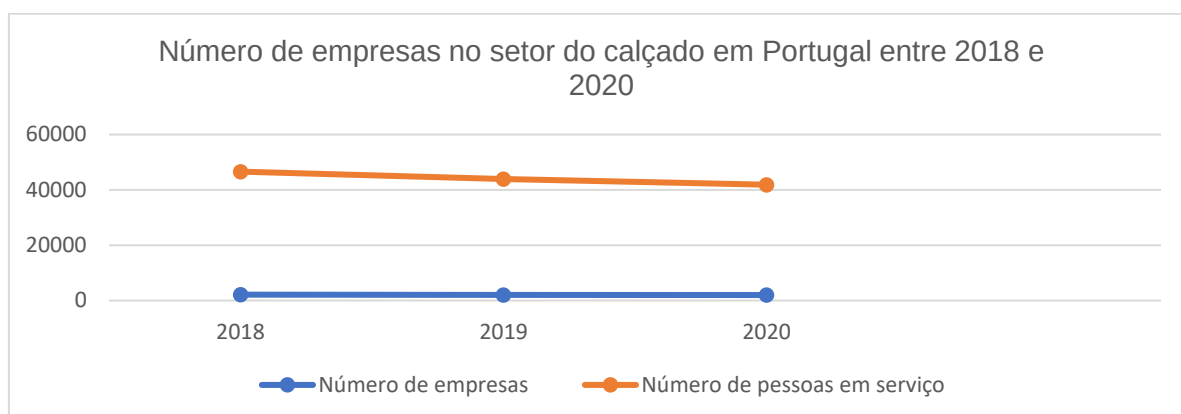
De acordo com a informação disponibilizada pelo Banco de Portugal (2022), em 2018 o número de empresas produtoras de calçado em Portugal era de 2 127, valor inferior ao registado em 2017. Foram ainda contabilizados um total de 46 585 trabalhadores,

o que representa uma queda em relação ao ano anterior, quando tinham sido registados 47 599 trabalhadores.

O número de empresas que atuam no setor do calçado tem mantido uma tendência decrescente e, em 2019, não foi diferente. Foram observadas 2 045 empresas em atividade e 43 906 pessoas empregadas, valores que são respetivamente inferiores aos mencionados anteriormente na análise feita para o ano de 2018 (Banco de Portugal, 2022).

A tendência para o número de empresas diminuir voltou a ser observada em 2020, tendo-se registado apenas 1 980 empresas e 41 864 pessoas empregadas, devido ao facto de algumas empresas terem encerrado durante este período, em consequência do COVID - 19 (Banco de Portugal, 2022).

Gráfico 7: Evolução do número de empresas e pessoas em serviço no setor do calçado em Portugal entre 2018 e 2020



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados dos quadros do setor realizados pelo Banco de Portugal (2019-2021)

2.5 Evolução do setor do calçado a nível mundial entre 2018 e 2020

2.5.1 Produção (2018-2020)

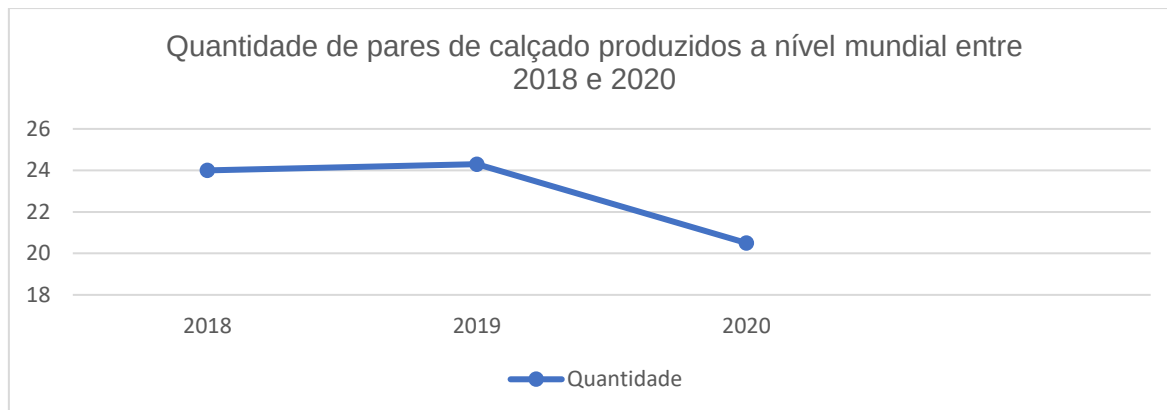
Segundo a APICCAPS (2019), a quantidade produzida de pares de calçado em 2018 atingiu os 24 milhões, verificando-se um aumento de cerca de 21% em relação a 2017, o que correspondeu a uma taxa de crescimento média anual de 2%. Esta variação beneficiou do desenvolvimento de novas tecnologias, que permitiu a

produção em massa do calçado, bem como da variedade de calçado produzido, dando assim um maior poder de escolha aos consumidores, permitindo um maior poder de escolha.

Os principais produtores de calçado a nível mundial podem ser identificados na tabela 3, e os mesmos são liderados pela China, que representa mais de metade dos pares de calçado que são produzidos no mundo, devido à grande quantidade de mão de obra e dos recursos de produção a preços mais baixos, o que permite um maior volume de produção e a preços competitivos. Países como a Índia, Vietname e Bangladesh são, tal como a China, os únicos a alcançar a marca dos mil milhões de pares de calçado produzido (APICCAPS, 2019).

Apesar do pequeno aumento entre 2018 e 2019, na produção de pares de calçado, 2019, foi o ano no qual se registou um novo recorde no que diz respeito à produção de calçado, atingindo os 24,3 milhões de pares (APICCAPS, 2020). No que se refere ao *top 10*, o mesmo evidenciou algumas alterações, ainda que todos os países que pertenciam a este *ranking* em 2018, permaneceram em 2019.

Em 2020, a quantidade produzida decresceu 15% a nível mundial, registando-se um valor de 20 milhões de pares de calçado produzidos. Tal ocorreu devido à situação pandémica, que resultou no fim da atividade de várias empresas e na perda postos de trabalho. Além disso, o fecho de algumas fronteiras, teve impacto, tanto nas exportações como nas importações, não só de calçado produzido como também das matérias primas necessários à sua produção. O *top 10*, que anteriormente tinha a Itália como o único país da Europa a fazer parte do mesmo viu, em 2020, a única presença europeia a desaparecer (APICCAPS, 2021).

Gráfico 8: Evolução da quantidade produzida de pares de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado)

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

Tabela 3: Top 10 dos países produtores de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020

País	Ranking			Milhões de Pares			Quota Mundial		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
China	1	1	1	13 478	13 475	11 118	55,8%	55,5%	54,3%
Índia	2	2	2	2 579	2 600	2 080	10,7%	10,7%	10,2%
Vietname	3	3	3	1 300	1 400	1 320	5,4%	5,8%	6,4%
Indonésia	4	4	4	1 271	1 228	1 036	5,3%	5,1%	5,1%
Brasil	5	5	5	944	908	764	3,9%	3,7%	3,7%
Bangladesh	6	8	8	461	407	423	1,9%	1,7%	2,1%
Turquia	7	6	6	447	535	487	1,8%	2,2%	2,4%
Paquistão	8	7	7	411	481	483	1,7%	2,0%	2,4%
México	9	9	9	268	251	165	1,1%	1,0%	0,8%
Itália	10	10		184	179		0,8%	0,7%	
Irão			10			165			0,8%
Total				21 343	21 464	18 041	88,4%	88,4%	88,2%

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

2.5.2 Consumo (2018-2020)

Em 2018, foram consumidos em todo o mundo cerca de 22 milhões de pares de calçado, observando-se a liderança da China e da Índia, devido à elevada dimensão da sua população. O mesmo se verifica relativamente à Indonésia e ao Paquistão (APICCAPS, 2019).

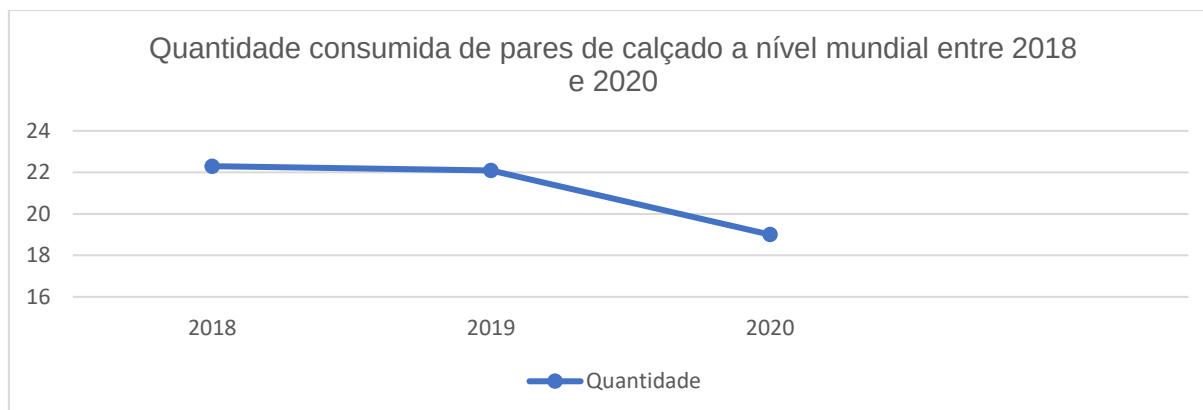
Na tabela 4, é possível observar a presença de alguns países europeus e dos Estados Unidos, uma vez que, apesar dos seus consumos de pares de calçado não serem comparáveis aos da China ou da Índia, a verdade é que estes apresentam um valor elevado dos consumos *per capita* devido à sua riqueza. (APICCAPS, 2019).

Em 2019 o consumo de pares de calçado diminuiu, mas não de forma significativa, visto ter permanecido em cerca de 22 milhões de pares consumidos.

O continente Asiático continua a ter uma elevada quota, cerca de 54%, no que diz respeito ao consumo mundial, em que, tanto a China como a Índia, se mantiveram no topo da tabela. Já a Europa, representou cerca de 14% do consumo mundial, valor este que é equivalente ao da América do Norte (APICCAPS, 2020).

Em 2020, o consumo de calçado foi afetado pela pandemia COVID - 19, com um decréscimo de cerca de 3 mil milhões de pares de calçado em relação a 2019, o que corresponde a uma quebra de 16%. A diminuição dos valores da produção, exportação e importação, aliadas às subidas dos preços e à dificuldade financeira dos consumidores, foram determinantes para a diminuição do valor do consumo em 2020 (APICCAPS, 2021).

A Europa e América do Sul foram as regiões mais afetadas no que diz respeito à quantidade de pares de calçado consumidos. No *top 10*, o continente asiático reforçou a sua posição a nível mundial com uma percentagem de 20% de consumo de calçado, devido ao facto da quota de outros países da tabela ter diminuído (APICCAPS, 2021). Em termos de quantidades consumidas, observa-se o registo de quedas significativas na maioria dos países em comparação com 2019 (APICCAPS, 2021).

Gráfico 9: Evolução da quantidade consumida de pares de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado)

Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

Tabela 4: Top 10 dos países consumidores de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020

País	Ranking			Milhões de Pares			Quota Mundial		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
China	1	1	1	4 110	4 143	3 942	18,4%	18,7%	20,8%
Índia	2	2	2	2 606	2 560	2 006	11,7%	11,6%	10,6%
EUA	3	3	3	2 391	2 406	1 830	10,7%	10,9%	9,6%
Indonésia	4	4	4	997	971	821	4,5%	4,4%	4,3%
Brasil	5	5	5	857	821	691	3,8%	3,7%	3,6%
Japão	6	6	6	724	722	584	3,2%	3,3%	3,1%
Alemanha	7	8	8	451	443	372	2,0%	2,0%	2,0%
Paquistão	8	7	7	424	477	476	1,9%	2,2%	2,5%
Reino Unido	9	10		420	378		1,9%	1,7%	
França	10	9		416	384		1,9%	1,7%	
Bangladesh			9			365			1,9%
Rússia			10			324			1,7%
Total				13 396	13 305	11 411	60%	60%	60%

Fonte: Elaborado a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

2.5.3 Exportações (2018-2020)

Em 2018, as exportações de calçado ultrapassaram os 14 milhões de pares de calçado, totalizando 119 milhões de euros (APICCAPS, 2019).

A China, responsável por dois terços das exportações totais, continuou a ser o líder do top 10, como se pode observar na tabela 5, em que representava 64% das

exportações, com cerca de 9 milhões de quantidades de pares exportados, seguida de seis países europeus, o que contribuiu para que a Europa tenha a segunda quota mais alta em termos de quantidade e valor exportado (APICCAPS, 2019).

Em 2019, a quantidade exportada atingiu os 15 milhões de pares de calçado, equivalendo a um valor total de 129 milhões de euros (APICCAPS, 2020).

A China manteve a sua liderança na tabela de países mais exportadores de calçado, registando 63% de quota mundial, enquanto que a Europa perdeu um país no *top* dos países exportadores, permanecendo, no entanto, como o segundo continente mais exportador (APICCAPS, 2020).

Em 2020, registou-se um novo recorde em termos de quantidade exportada, registando-se nos 12 milhões de pares de calçado, que correspondiam a 108 milhões de euros, atingindo assim o valor mais baixo desde 2009.

No *top* 10, observado na tabela 5, a China viu, tanto a quantidade de pares de calçado exportados como a sua quota mundial a diminuírem, o que possibilitou o aumento da quota dos restantes nove países. A maioria dos países viu a sua quantidade exportada diminuir, com a exceção da Turquia, em que se verificou aumento da quantidade exportada em 5 milhões (APICCAPS, 2021).

Gráfico 10: Evolução da quantidade e valor exportada de pares de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado/euros)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

Tabela 5: Top 10 dos países exportadores de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020

País	Ranking			Milhões de Pares			Quota Mundial		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
China	1	1	1	9 543	9 542	7 402	64,7%	63,6%	61,1%
Vietname	2	2	2	1 272	1 419	1 233	8,6%	9,5%	10,2%
Indonésia	3	3	3	406	427	366	2,8%	2,8%	3,0%
Alemanha	4	4	4	314	350	301	2,1%	2,3%	2,5%
Bélgica	5	7	6	284	269	243	1,9%	1,8%	2,0%
Índia	6	5	7	262	286	228	1,8%	1,9%	1,9%
Turquia	7	6	5	251	275	280	1,7%	1,8%	2,3%
Itália	8	8	8	203	201	165	1,4%	1,3%	1,4%
Países Baixos	9	9	9	191	183	162	1,3%	1,2%	1,3%
Espanha	10		10	158		131	1,1%		1,1%
Camboja		10			165			1,1%	
Total				12 884	13 117	10 511	87,4%	87,3%	86,8%

Fonte: Elaborado a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021).

2.5.4 Importações (2018-2020)

No que diz respeito às importações em 2018, assistiu-se à importação de cerca de 12,9 milhões de pares de calçado, correspondendo a 101 milhões de euros. Os EUA foram o único país a alcançar a marca dos mil milhões de pares de calçado importados, liderando assim a tabela do *top 10* de países importadores. A Europa continua a ser a líder de maior percentagem importada, no geral, seguindo-se a América do Norte e a Ásia (APICCAPS, 2019).

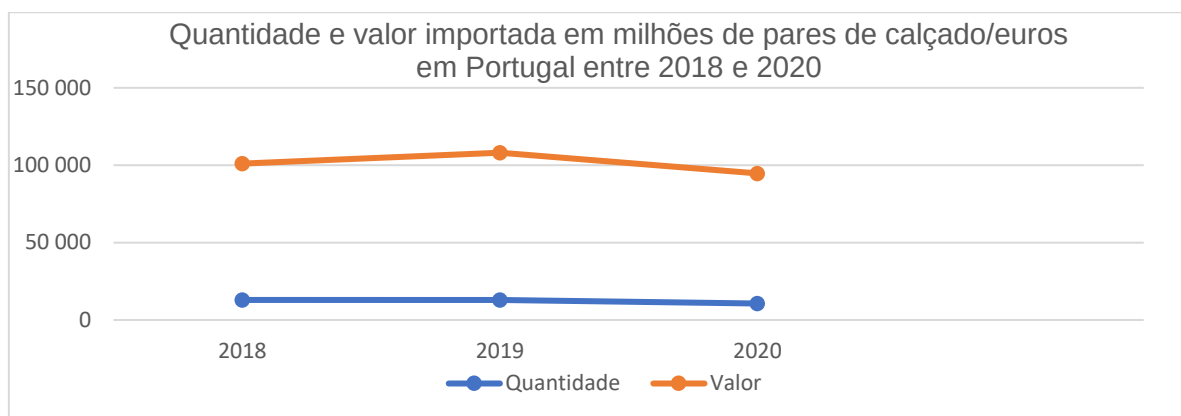
Em 2019, as quantidades importadas atingiram os 12,8 milhões de pares, valor ligeiramente inferior ao registado em 2018, mas superior em valor cifrando-se em 108 milhões de euros.

No *top 10*, assistiu-se à saída da Índia e à entrada da Rússia, reforçando assim a presença europeia. A Europa manteve-se como a principal importadora de pares de calçado de calçado, representando cerca de um terço da quota mundial (APICCAPS, 2020). Já o continente asiático, representou cerca de 26% da quota mundial, seguido da América do Norte com 23,7% (APICCAPS, 2020).

Em 2020, os valores relativos à importação, totalizaram cerca de 10 milhões de pares de calçado, que equivalia a 94 milhões de euros, não apresentaram uma

variação significativa em relação ao que foi produzido, consumido e exportado. A Europa continuou a manter a sua liderança, com uma quota de 35% na quantidade importada a nível mundial, valor que tem mostrado ter vindo a aumentar nos últimos dez anos (APICCAPS, 2021). Já a Ásia apresentou uma percentagem de quantidade importada de 25% (APICCAPS, 2021). Relativamente ao *top* 10 de países importadores de calçado, em 2020, sete destes, eram europeus, o que correspondia a cerca de 23% da quota mundial.

Gráfico 11: Evolução da quantidade e valor importados de pares de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (em milhões de pares de calçado/euros)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

Tabela 6: Top 10 dos países importadores de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020

País	Ranking			Milhões de Pares			Quota Mundial		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
EUA	1	1	1	2 450	2 470	1 872	18,9%	19,1%	17,6%
Alemanha	2	2	2	721	745	635	5,6%	5,8%	6,0%
Japão	3	3	3	670	653	521	5,2%	5,1%	4,9%
França	4	4	4	513	486	403	4,0%	3,8%	3,8%
Reino Unido	5	5	5	511	462	349	3,9%	3,6%	3,3%
Bélgica	6	6	6	366	357	290	2,8%	2,8%	2,7%
Itália	7	7	7	336	334	270	2,6%	2,6%	2,5%
Espanha	8	8	9	313	319	244	2,4%	2,5%	2,3%
País Baixos	9	9		309	289		2,4%	2,2%	
Índia	10			289			2,2%		
Rússia		10	8		267	256		2,1%	2,4%
China			10			226			2,1%
Total				6 478	6 382	5 066	50%	49,6%	47,6%

Fonte: Elaborado a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

2.5.5 Preços médios de exportação e importação (2018-2020)

A média dos preços de exportação, em 2018 rondava os 8,12 euros, observando-se uma média de preços entre os 5 euros e os 7,5 euros no grupo de continentes composto pela Ásia, América do Sul e África, enquanto a América do Norte praticava preços de exportação em cerca de 13 euros. Tanto a Europa como a Oceânia praticavam os preços de exportação de maior valor, onde se pode observar uma média de 22 euros a serem pagos por pares de calçado (APICCAPS, 2019).

Relativamente à média dos preços de importação, a mesma situava-se nos 7,8 euros, porém, os preços são mais equilibrados em comparação com os verificados nos preços de exportação. A Europa paga, em média, preços de importação de 12,3 euros, seguindo-se os continentes da América do Norte e do Sul, da Ásia e da Oceânia, em que os preços variam entre os 6,4 euros e os 9,2 euros. O continente africano destacava-se por ser o que apresentava o preço de importação bastante mais baixo, no valor de 2,25 euros (APICCAPS, 2019).

Em 2019, os preços de exportação viram a sua média aumentar face ao ano anterior, ao atingir os 8,6 euros, valor este considerado um recorde (APICCAPS, 2020). Em

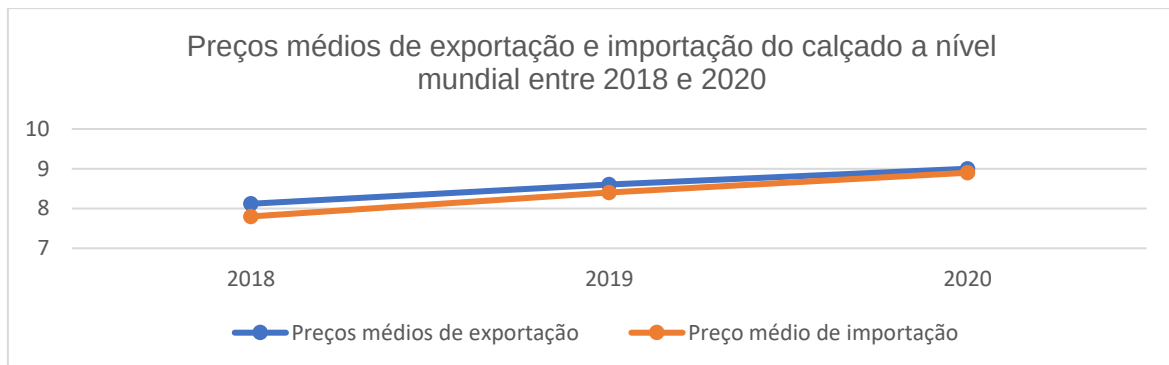
2018, tinha-se registado a prática de preços médios de exportação altos na Europa e na Oceânia, com a Europa a ser líder entre as duas, porém, em 2019, os papéis inverteram-se, e a Oceânia passou a ser o continente a praticar os preços médios de exportação mais altos, ao registar um valor próximo dos 25 euros. (APICCAPS, 2020).

Em relação aos preços de importação, a média situava-se nos 8,4 euros, onde os preços, em relação a 2018, mantiveram-se equilibrados sem registar variações significativas. A Europa continua a praticar preços médios de importação altos, cerca de 13,3 euros. De seguida, estão os continentes da América do Norte e do Sul, da Ásia e da Oceânia, em que observamos um preço médio entre os 7,3 euros e os 10,1 euros. O continente africano continua a destacar-se por ser o país com o preço médio de importação mais baixo, com um valor de 2,4 euros (APICCAPS, 2020).

Em 2020, relativamente aos preços médios das exportações, houve um aumento bastante notório em relação aos dois anos anteriores, atingindo pela primeira vez um preço médio de 9 euros. Tal como se observara em 2018 e 2019, tanto o continente europeu como da Oceânia, lideraram no que toca aos preços médios de exportação, onde ambos apresentaram valores superiores a 23 euros. A Oceânia mantém a liderança alcançada no ano anterior, apresentado um aumento de 2 euros, alcançando, dessa forma, 27 euros. A América do Norte não sofreu alterações significativas relativamente ao ano anterior, enquanto que os restantes continentes demonstraram preços bastantes semelhantes (APICCAPS, 2021).

Já no que se refere aos preços de importação, a média está em 8,9 euros, e a sofrerem um aumento de 0,5 euros face a 2019. A Europa continua a ser o continente que pratica o preço mais elevado em relação às importações, com um valor de 14,8 euros, e em seguida, permanecem os continentes da América do Norte e do Sul, da Ásia e da Oceânia. O continente africano manteve-se como o que menos paga pelas importações (APICCAPS, 2021).

Gráfico 12: Evolução dos preços médios de exportação e importação de calçado a nível mundial entre 2018 e 2020 (valores em euros)



Fonte: Elaboração própria a partir dos dados da monografia/panorama estatística/o APICCAPS (2019-2021)

3. Metodologia

3.1 Metodologia Geral

A metodologia que será utilizada no desenvolvimento da investigação deve estar conciliada com o objetivo principal que foi definido, de forma a validar as hipóteses de investigação.

Considerando o tema, problema, objetivos e hipóteses de investigação que foram já mencionados, considera-se adequado escolher como tipo de metodologia o estudo de caso.

Segundo Gil, (2002, p. 176), o estudo de caso é visto como um procedimento metodológico que envolve uma pesquisa e análise mais complexa, permitindo assim ter uma perspetiva e compreensão mais alargada relativamente ao que se propõe estudar.

O tipo de pesquisa utilizado com maior frequência quando se procede à elaboração de um estudo de caso é a pesquisa exploratória, pretendo esta, trazer proximidade com o problema que é mencionado para que o mesmo possa ser mais compreensível (Gil, 2002, p. 176).

O estudo de caso que será elaborado com base na Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. é o caminho que deve ser tomado de forma a ser possível atingir os objetivos e ainda validar as hipóteses propostos.

A estratégia geral para a realização deste estudo de caso começa por contextualizar tanto a empresa como o setor do calçado em Portugal entre 2018 e 2020. Seguidamente procede-se ao levantamento de dados relevantes tanto da empresa, dados esses relativos aos mapas contabilísticos da mesma de forma a podermos não só interpretá-los como também calcular os rácios mais importantes e necessários, como também, dados que representem os valores da média do setor. Será definido o perfil financeiro da empresa em cada um dos três anos e de como o mesmo evoluiu, permitindo, assim comparar com o setor em questão para possibilitar retirar conclusões da situação da empresa face ao mercado.

A metodologia será concluída com a análise dos resultados obtidos, para que possamos alcançar o objetivo geral da investigação e validar as hipóteses propostas.

A recolha dos dados necessários à elaboração da parte prática do estudo de caso será realizada de forma diferente para o setor do calçado e para a empresa.

Relativamente ao setor do calçado serão feitos dois tipos de coleta de dados: os valores que representam a evolução do setor a nível nacional e internacional entre 2018 e 2020 e estão relacionados com a sua caracterização, serão obtidos recorrendo-se ao site da APICCAPS e ao Software Sabi. No que diz respeito à empresa, a recolha dos dados constantes no relatório de contas e outros dados de caráter informativo, sem qualquer valor numérico, estes serão obtidos com recurso a dados exclusivamente públicos.

3.2 Metodologia de Investigação da amostra do setor

3.2.1 Instrumentos, Materiais e Medidas Estatísticas

Os principais instrumentos e materiais de análise estatística desta investigação, foram o Software Sabi, de modo a permitir efetuar a escolha e a recolha dos dados que iriam fazer parte da amostra, sendo este um dos mais completos em termos de dados e análise financeira de um grande número de empresas.

Procedeu-se ainda, à determinação, através da utilização de um intervalo de confiança de 95%, do número exato de empresas que iriam compor a amostra em estudo.

3.2.2 Critério de seleção da amostra

A amostra que irá servir de estudo para a determinação do perfil médio do setor e de comparação com a empresa em questão foi selecionada com base um critério, visando não só reduzir o número de empresas que fazem parte do setor do calçado, mas também evitar uma grande discrepância entre os valores da empresa e do setor.

Foi decidido utilizar o valor total do ativo como critério de seleção das empresas, sendo que, o valor mínimo exigido era de 6 milhões de euros, e o máximo era de 12 milhões de euros. A aplicação deste critério relativo ao ativo, foi essencial na determinação do número de empresas que iriam compor a amostra, visto que a mesma correspondeu a um perfil financeiro médio do setor mais preciso.

3.2.3 Tratamento estatístico da amostra

O tratamento estatístico da amostra passou por duas fases até se alcançar o número de empresas que poderiam ser utilizadas.

Numa primeira fase, foi essencial saber ao certo o número de empresas que integravam o setor do calçado ao longo dos três anos em análise, e que tinham disponíveis para análise as suas demonstrações financeiras.

A determinação do número de empresas foi feita através do Software Sabi, e concluímos que havia 576 empresas que apresentavam o método de procura realizado.

Na segunda fase, foi aplicado o critério relativo ao valor do ativo total ao longo dos três anos, o que nos permitiu chegar às 176 empresas que apresentavam um valor de ativo total entre os 6 milhões de euros e os 12 milhões de euros em ativos totais.

Procurando reduzir o valor da amostra obtido, foram realizados os cálculos para determinar o seu valor exato, utilizando um intervalo de confiança de 95%, em que era esperado encontrar o valor representativo do setor.

Após serem efetuados os devidos cálculos, foi-nos possível concluir que a amostra seria composta por 67 empresas, valor este que seria posteriormente utilizado para selecionar aleatoriamente, de maneira a haver igual probabilidade de escolha entre todos os elementos, o conjunto de empresas que iriam compor a amostra.

3.2.4 Análise da amostra

Uma vez que foi determinado o número de empresas que serão fundamentais para a análise do setor em estudo, é necessário descrever de que forma será feita a análise.

Em primeiro lugar, será feita a extração dos valores das empresas que constituem a amostra, usando para tal o Software Sabi. Com base nos diversos dados apresentados nas demonstrações financeiras, serão desenvolvidas diversas tabelas de forma a agrupar os dados recolhidos por natureza financeira.

Depois de se realizar a distribuição adequada dos dados, serão calculados os diversos rácios mencionados na revisão de literatura, como também será calculada a média de cada uma das rubricas que compõem o balanço, a demonstração de resultados e os diversos rácios, de forma a que possamos ter os valores que permitirão determinar e comparar o perfil financeiro médio do setor com o da empresa em estudo.

3.3 Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A.

3.3.1 Seleção da empresa a estudar

Neste ponto, será descrito o processo de como foi realizada a recolha dos dados da empresa em estudo.

A escolha da empresa em questão, recai no facto de ser uma empresa inserida no setor do calçado, com uma posição de mercado robusta no setor de calçado e por cumprir com os requisitos necessários impostos na escolha da amostra das várias empresas.

3.3.2 Tratamento e análise de dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A.

No que diz respeito ao tratamento e análise de dados fornecidos pela empresa, o mesmo será composto por três fases.

Numa primeira fase, serão realizados os cálculos dos diversos rácios, o que nos permitirá obter os valores necessários para a correta análise e evolução do perfil financeiro da empresa.

Numa segunda fase, serão desenvolvidas diversas tabelas tendo em conta a natureza dos dados obtidos, onde os mesmos serão distribuídos. Serão ainda realizados os cálculos relativos à análise horizontal e vertical, análises estas que se enquadram na análise que é realizada ao balanço e à demonstração de resultados, para que possamos ter uma perspetiva do peso das várias rubricas que compõem as demonstrações financeiras da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A.

Na terceira e última fase, será realizada a análise geral do balanço, das demonstrações de resultados e dos rácios calculados, com o principal objetivo de determinar o perfil financeiro da empresa e a sua evolução ao longo dos anos em estudo.

3.3.3 Caracterização da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A.

A empresa Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., foi fundada nos anos 80 e encontra-se localizada no Porto. No início dos anos 90, iniciou os seus negócios no mercado externo, onde, mais tarde, decide estabelecer uma parceria com uma outra empresa, resultando na criação conjunta de uma marca de calçado.

Em meados dos anos 2000, alterou a localização das suas instalações para a atual, o que lhe permitiu aumentar o seu espaço e capacidade de produção. Até 2010, continuou a desenvolver marcas e a marcar presença a nível nacional e internacional.

A sua missão principal é a de desenvolver e manter um equilíbrio perfeito entre o tipo de produto que desenvolve e os preços, assim como as exigências dos clientes e o prazo das entregas.

A Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. atua principalmente no comércio de calçado por grosso e retalho, tendo ainda atividades de fabricação de calçado, couro

e pele, bem como de importação e exportação de produtos e bens utilizados no processo de produção de calçado.

Destina-se a produzir calçado para criança, homem e senhora, utilizando para tal diversos tipos de materiais de origem e com qualidade. A atividade da empresa classifica-se na CAE 15201- Fabrico de calçado, que está inserido no CAE 152- Indústria de Calçado.

A Liago é uma sociedade anónima com capital social de 253.000 euros, distribuido pelos cinco sócios que constituem a empresa. Ainda que se encontre a operar em Portugal, a Liago é uma empresa com vocação exportadora, com um valor de 81%, bem distante dos 19%, correspondentes à importação. É classificada como uma pequena empresa, devido às suas características relacionadas com o valor do capital social, número de empregados, volume de negócios e total do balanço.

Os resultados observados em relação à empresa serão comparados com os do setor CAE 15201- Fabrico de calçado, inserido no CAE 152-Indústria de Calçado.

As metodologias descritas para a empresa e para o setor são fundamentais para que possamos alcançar os resultados que nos vão permitir não só responder à pergunta de partida, mas também validar as hipóteses em estudo e endereçar os objetivos definidos.

4. Apresentação dos Resultados

Tendo em consideração as metodologias anteriormente mencionadas, as mesmas foram aplicadas tanto na empresa como no setor.

Os resultados obtidos são apresentados e analisados nos pontos a seguir, os quais permitiram determinar o perfil financeiro da empresa e da média do setor.

4.1 Resultados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020.

Neste primeiro ponto, foi realizada a recolha, o desenvolvimento e a análise dos dados fornecidos pela empresa Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., entre os anos de 2018 e 2020.

Tabela 7: Demonstração de Resultados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Demonstração de Resultados	2020	2019	2018
Descrição de contas			
Vendas e serviços prestados	7.347.029,20	7.565.113,01	7.615.547,98
Custo das mercad. vend. E das mat. consumidas	-3.268.130,01	-3.414.768,18	-3.688.299,91
Fornecimentos e serviços externos	-3.591.621,29	-3.374.459,64	-3.230.381,72
Margem Bruta	487.277,9	775.885,19	696.866,35
Subsídios à exploração	22.713,50	47.316,72	55.986,29
Variação nos inventários da produção	114.052,08	126.099,21	- 40.570,56
Gastos com o pessoal	- 250.998,19	- 265.245,38	- 306.483,28
Outros rendimentos e ganhos	81.044,01	61.498,74	89.514,01
Outros gastos e perdas	- 85.364,03	- 100.760,20	- 96.935,66
Resultados antes de depr., gastos de financ. e impostos	368.725,27	644.794,28	398.377,15
Gastos/reversões de depr. e. amort	- 254.441,20	- 344.766,95	- 103.216,46
Resultado operacional (antes de gastos de financ. e imp.)	114.284,07	300.027,33	295.160,69
Juros e rendimentos similares obtidos	0	3,83	432,00
Juros e gastos similares suportados	- 87.506,63	- 160.624,50	- 158.417,04
Resultado antes de impostos	26.777,44	139.406,66	137.175,65
Imposto sobre o rendimento do período	- 13.352,40	- 36.608,65	- 35.724,20
Resultado líquido do período	13.425,04	102.798,01	101.451,45
Total Resultado líquido do período	13.425,04	102.798,01	101.451,45
EBITDA	368.725,27	644.794,28	398.377,15
EBIT	114.284,07	300.027,33	295.160,69

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

Com base na demonstração de resultados apresentada na tabela 7, é possível observar as distintas componentes que compõem os gastos e os rendimentos gerais da empresa. Verificamos que os valores relativos às vendas, bem como os relativos aos CMVMC, apresentaram uma tendência decrescente ao longo dos três anos.

No ano de 2020, ambas as rubricas apresentaram o seu valor mais baixo, com as vendas e serviços prestados a registarem um valor de 7,3 milhões de euros, e os CMVMC de 3,2 milhões de euros. Já os fornecimentos e serviços externos aumentaram, embora de forma não significativa, ao longo dos três anos em análise.

Com as alterações registadas nas vendas e serviços externos, nos CMVMC e nos FSE, conseguimos avaliar o valor da margem bruta nos três anos. Entre 2018 e 2020, o aumento da margem bruta foi notório nos anos de 2018 e 2019, porém, em 2020, registou-se um decréscimo significativo decorrente do efeito combinado do aumento mais significativo dos FSE com a diminuição nas vendas e serviços prestados.

No que se refere aos gastos com o pessoal, os mesmos diminuíram entre 2018 e 2020.

Salienta-se a evolução da rubrica de resultado líquido ao longo dos três anos. O resultado líquido em 2018 situava-se em 101 mil euros, tendo diminuído em cerca de 88 mil euros, para os 13 mil euros em 2020. Em 2019, apesar da ligeira quebra de atividade e de aumento dos FSE, a maior quebra dos CMVMC, permitiu melhores EBIT e resultados líquidos. No entanto em 2020, a nova quebra de atividade e o maior agravamento dos FSE, penalizou as margens da empresa e nem a redução do peso das depreciações/amortizações e dos encargos financeiros, evitou a quebra acentuado dos resultados líquidos.

Tabela 8: Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Balanço	2020	2019	2018
Descrição de contas			
Ativo Não Corrente			
Ativos Fixos Tangíveis	1.948.277,94	2.111.657,64	2.306.276,88
Ativos Intangíveis	560.151,42	571.250,09	570.087,97
Outros Ativos Financeiros	348.503,84		351.424,86
Investimentos Financeiros		351.274,62	
Ativo Não Corrente	2.856.933,20	3.034.182,35	3.227.789,71
Outro Ativo Não Corrente			
Outro Ativo Não Corrente			
Total do Ativo Não Corrente	2.856.933,20	3.034.182,35	3.227.789,71
Ativo Corrente			
Inventários	1.165.064,04	1.103.339,60	820.110,28
Clientes	4.170.789,98	4.132.905,22	3.617.091,84
Estado e Outros Entes Públicos	152.663,05	360.583,62	143.459,82
Outras contas a receber	854.689,06	278.815,85	176.311,34
Diferimentos	81.672,14	135.462,84	218.418,75
Outros Ativos Financeiros	21.811,51		11.811,51
Outros Ativos Correntes		13.811,51	
Caixa e depósitos Bancários	76.339,05	88.786,03	42.025,49
Ativo Corrente	6.523.028,83	6.113.704,67	5.173.579,03
Outro Ativo Corrente			
Outro Ativo Corrente			
Total Ativo Corrente	6.523.028,83	6.113.704,67	5.173.579,03
Total Ativo	9.379.962,03	9.147.887,02	8.401.368,74

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

Para podermos interpretar os valores do ativo nos anos em questão, é necessário recorrer aos valores apresentados no balanço, como mostra a tabela 8.

Ao analisar os respetivos valores, é possível notar de imediato que o mesmo cresceu de forma constante entre 2018 e 2020, ainda que, o ativo não corrente tenha diminuído.

Um dos principais motivos para se ter assistido à diminuição do ativo não corrente, deveu-se ao facto de os valores dos gastos relativos às depreciações/amortizações terem aumentado nos três anos de análise, o que provocou uma queda nos valores dos ativos tangíveis. A ausência de investimentos financeiros em 2018 e 2020 também contribuiu para a diminuição dos ativos fixos não correntes, já que a

ausência dos mesmo acabou por não ajudar a atenuar a diminuição registada nos valores dos ativos fixos não correntes.

Os ativos correntes aumentaram ao longo dos três anos, onde no período compreendido entre 2018 e 2019, se verificou um aumento de um milhão de euros.

A evolução dos saldos das contas de clientes e de inventários foi o principal fator para esta variação. É possível notar aumentos de valores nestas rubricas, ainda que não sejam significativos, porém, a referente aos *stocks* registou uma variação entre 2018 e 2019 em cerca de 283 mil euros, o que merece ser destacado. A principal rubrica responsável pela variação dos ativos correntes entre 2018 e 2020, foi a rubrica outras contas a receber, que teve um aumento de 500 mil euros de 2019 para 2020.

Tabela 9: Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros) (continuação)

Balanço	2020	2019	2018
Descrição de contas			
Capital Próprio			
Capital Realizado	253.000,00	253.000,00	253.000,00
Outros Instrumentos de capital próprio	3.342,55	3.342,55	3.342,55
Reservas Legais	50.600,00	50.600,00	50.600,00
Resultados transitados	1.039.778,39	926.984,55	815.537,27
Excedentes de revalorização	800.660,37	800.438,43	815.472,35
Resultado Líquido do período	13.425,04	102.798,01	101.451,45
Total do Capital Próprio	2.160.806,35	2.137.163,54	2.039.403,62
Passivo Não Corrente			
Provisões			
Financiamentos obtidos	1.519.488,12	666.209,63	896.503,88
Passivos por impostos Diferidos	231.509,26		236.689,04
Outras contas a pagar (Passivo não corrente)		241.727,13	
Total do Passivo Não Corrente	1.750.997,48	907.936,76	1.133.192,92
Passivo Corrente			
Fornecedores	2.963.352,29	3.323.711,34	3.187.824,09
Estado e Outros Entes Públicos	31.059,69	52.143,37	48.602,97
Financiamentos Obtidos	2.427.029,16	2.681.556,22	1.943.524,00
Outras Contas a Pagar	45.613,23		48.821,14
Diferimentos	1.103,83		
Outros Passivos Correntes		45.375,79	
Total do Passivo Corrente	5.468.158,20	6.102.786,72	5.228.772,20
Total do Passivo	7.219.155,68	7.010.723,48	6.361.965,12
Total do Capital Próprio e do Passivo	9.379.962,03	9.147.887,02	8.401.368,74

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

No que se refere à rubrica capitais próprios, entre 2018 e 2020, os mesmos não apresentaram grandes alterações neste horizonte temporal. No entanto, é relevante salientar o resultado líquido em 2020, uma vez que o mesmo foi inferior ao dos dois anos anteriores, como havia sido mencionado na análise da demonstração de resultados. O fraco valor dos resultado líquido não contribuiu um reforço relevante dos capitais próprios.

Sobre o passivo, é possível observar que o mesmo aumentou entre 2018 e 2020.

No que concerne ao passivo não corrente, registou-se uma diminuição entre 2018 e 2019 devido à redução no valor dos financiamentos obtidos e à ausência dos passivos por impostos diferidos. No entanto, o aumento considerável dos financiamentos obtidos entre 2019 e 2020, de 128%, originou um aumento do passivo não corrente, alcançando o seu máximo em relação aos anos de análise em questão.

Relativamente ao passivo corrente, a sua variação também não foi constante, uma vez que aumentou entre 2018 e 2019, e posteriormente voltou a diminuir. As principais contas do passivo corrente que tiveram maior influência na sua variação, foram a rubrica de fornecedores, e a de financiamentos obtidos junto de instituições bancárias. As variações de ambas foram semelhantes, visto que, tanto uma como a outra apresentaram um aumento pouco considerável entre 2018 e 2019, porém, as mesmas acabaram por diminuir no ano seguinte.

Tabela 10: Análise Vertical da Demonstração de Resultados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Demonstração de Resultados	2020	AV 20	2019	AV 19	2018	AV 18
Descrição de contas						
Vendas e serviços prestados	7.347.029,20	100%	7.565.113,01	100%	7.615.547,98	100%
Custo das mercad. vend. e das mat. Consumidas	- 3.268.130,01	44,4%	- 3.414.768,18	45,1%	- 3.688.299,91	48,4%
Fornecimentos e serviços externos	- 3.591.621,29	48,8%	- 3.374.459,64	44,6%	- 3.230.381,72	42,4%
Margem bruta	487.277,9	6,6%	775.885,19	10,2%	696.866,35	9,1%
Variação nos inventários da produção	114.052,08	1,5%	126.099,21	1,6%	- 40.570,56	0,5%
Subsídios à exploração	22.713,50	0,3%	47.316,72	0,6%	55.986,29	0,7%
Gastos com o pessoal	- 250.998,19	3,4%	- 265.245,38	3,5%	- 306.483,28	4,0%
Outros rendimentos e ganhos	81.044,01	1,1%	61.498,74	0,8%	89.514,01	1,1%
Outros gastos e perdas	- 85.364,03	1,1%	- 100.760,20	1,3%	- 96.935,66	1,2%
Resultados antes de depr., gastos de financ. e impostos	368.725,27	5,0%	644.794,28	8,5%	398.377,15	5,2%
Gastos/reversões de depr. e. amort	- 254.441,20	3,4%	- 344.766,95	4,5%	- 103.216,46	1,3%
Resultado operacional (antes de gastos de financ. e imp.)	114.284,07	1,5%	300.027,33	3,9%	295.160,69	3,8%
Juros e rendimentos similares obtidos	0		3,83	0%	432	0%
Juros e gastos similares suportados	- 87.506,63	1,1%	- 160.624,50	2,1%	- 158.417,04	2,0%
Resultado antes de impostos	26.777,44	0,3%	139.406,66	1,8%	137.175,65	1,8%
Imposto sobre o rendimento do período	- 13.352,40	0,1%	- 36.608,65	0,4%	- 35.724,20	0,4%
Resultado líquido do período	13.425,04	0,1%	102.798,01	1,3%	101.451,45	1,3%

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

A análise vertical da empresa entre 2018 e 2020 permite observar a representação de cada uma das contas em relação às vendas e serviços prestados, permitindo assim entender as alterações ocorridas na sua *performance*.

Ao analisar a margem bruta, observamos que a mesma não foi constante durante os três anos. De facto, entre 2018 e 2019, a empresa conseguiu aumentar em níveis percentuais o valor da margem bruta que é gerado pelas vendas e serviços prestados, tendo esta alcançado 10,2% valor superior aos 9,1% do ano anterior.

O principal motivo para este aumento foi a diminuição percentual do peso CMVMC apresentaram em relação às vendas e serviços prestados, tendo passado dos 48,4% para os 45,1%. Esta diminuição justifica-se pela implementação de novas tecnologias, uma vez que a empresa investiu num novo equipamento que permitiu

diminuir os gastos com as ferramentas tradicionais, possibilitando assim melhorias de eficiência.

Em contrapartida, podemos notar o aumento do peso, em percentagem, dos FSE em relação às vendas e serviços prestados, que passou de 42,4% em 2018 para 44,6% em 2019. Tal ocorreu devido ao aumento dos preços dos serviços externos prestados, que inclui os custos relacionados com o transporte, manutenção, rendas, água, luz, higiene, entre outros.

Entre 2019 e 2020, ambos mantiveram a sua variação. Os CMVMC diminuíram e os FSE continuaram a aumentar o seu peso em relação às vendas e serviços prestados.

Nesta análise, é importante referir o período entre 2019 e 2020, uma vez que as percentagens do EBITDA, do EBIT, dos resultados antes de impostos e do resultado líquido tiveram uma queda significativa.

Com base na análise vertical da demonstração de resultados, é possível concluir que, entre 2018 e 2029, a empresa teve uma melhoria na sua margem bruta e EBITDA e uma manutenção do EBIT e resultado líquido decorrente do peso das depreciações e amortizações.

De 2019 para 2020 assistiu-se a uma redução da margem bruta decorrente do aumento dos FSE o que acabou por impactar os restantes resultados, apesar da diminuição dos restantes custos operacionais e financeiros.

Tabela 11: Análise Vertical do Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Balanço	2020	AV 20	2019	AV 19	2018	AV 18
Descrição de contas						
Ativo Não Corrente						
Ativos Fixos Tangíveis	1.948.277,94	20,77%	2.111.657,64	23,08%	2.306.276,88	27,45%
Ativos Intangíveis	560.151,42	5,97%	571.250,09	6,24%	570.087,97	6,79%
Outros Ativos Financeiros	348.503,84	3,72%	0		351.424,86	4,18%
Investimentos Financeiros	0		351.274,62	3,84%	0	
Ativo Não Corrente	2.856.933,20	30,46%	3.034.182,35	33,17%	3.227.789,71	38,42%
Total do Ativo Não Corrente	2.856.933,20	30,46%	3.034.182,35	33,17%	3.227.789,71	38,42%
Ativo Corrente						
Inventários	1.165.064,04	12,42%	1.103.339,60	12,06%	820.110,28	9,76%
Clientes	4.170.789,98	44,46%	4.132.905,22	45,18%	3.617.091,84	43,05%
Adiantamentos e fornecedores					144.350,00	1,72%
Estado e Outros Entes Públicos	152.663,05	1,63%	360.583,62	3,94%	143.459,82	1,71%
Outras contas a receber	854.689,06	9,11%	278.815,85	3,05%	176.311,34	2,10%
Diferimentos	81.672,14	0,87%	135.462,84	1,48%	218.418,75	2,60%
Outros Ativos Financeiros	21.811,51	0,23%	0		11.811,51	0,14%
Outros Ativos Correntes	0		13.811,51	0,15%	0	
Caixa e depósitos Bancários	76.339,05	0,81%	88.786,03	0,97%	42.025,49	0,50%
Ativo Corrente	6.523.028,83	69,54%	6.113.704,67	66,83%	5.173.579,03	61,58%
Total Ativo Corrente	6.523.028,83	69,54%	6.113.704,67	66,83%	5.173.579,03	61,58%
Total Ativo	9.379.962,03	100%	9.147.887,02	100%	8.401.368,74	100%

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

A análise vertical do balanço em relação ao ativo, entre 2018 e 2020, revela que a maior parte da sua rubrica ao longo dos três anos era representada pelo ativo corrente, com valores a rondar os 60%.

Analisando inicialmente as contas que compõem o ativo não corrente, é possível observar uma redução de quase 8 p.p. entre 2018 e 2020. A rubrica que mais contribuiu para esta evolução foi a dos ativos fixos tangíveis, que decresceu em cerca de 6,6 p.p., devido ao aumento das depreciações registadas entre 2018 e 2019. As restantes rubricas que compõem o ativo não corrente não apresentaram oscilações preocupantes, uma vez que o seu decréscimo não ultrapassou os 2,2 p.p..

No que diz respeito ao ativo corrente, o seu peso no ativo total aumentou cerca de 8 p.p.. As principais rubricas que compõem o peso total do ativo corrente são, como anteriormente visto, os inventários e os saldos de clientes que, em conjunto, representavam cerca de 55% do total do ativo corrente, sendo que a rubrica que

apresenta um maior peso é o de saldo de clientes, que representava cerca de 45%, ainda que o valor do mesmo tenha diminuído ligeiramente entre 2019 e em 2020. Já o peso dos inventários registou um aumento significativo entre 2019 e 2020, tendo passado dos 9,7% para 12%, variação esta que está relacionada com o aumento do preço dos produtos. Ainda assim, a rubrica que demonstrou um maior aumento relativamente ao seu peso, foi a das outras contas a receber, em que se pode observar uma variação positiva de 6 p.p. entre 2019 e 2020, passando 3,05% para 9,1%.

Tabela 12: Análise Vertical do Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Balanço	2020	AV 20	2019	AV 19	2018	AV 18
Descrição de contas						
Capital Próprio	0		0		0	
Capital Realizado	253.000,00	11,7%	253.000,00	11,8%	253.000,00	12,4%
Outros Instrumentos de capital próprio	3.342,55	0,1%	3.342,55	0,1%	3.342,55	0,1%
Reservas Legais	50.600,00	2,3%	50.600,00	2,3%	50.600,00	2,4%
Resultados transitados	1.039.778,39	48,1%	926.984,55	43,3%	815.537,27	39,9%
Excedentes de revalorização	800.660,37	37%	800.438,43	37,4%	815.472,35	39,9%
Resultado Líquido do período	13.425,04	0,6%	102.798,01	4,8%	101.451,45	4,9%
Total do Capital Próprio	2.160.806,35	100%	2.137.163,54	100%	2.039.403,62	100%
Passivo Não Corrente						
Financiamentos obtidos	1.519.488,12	21%	666.209,63	9,5%	896.503,88	14%
Passivos por impostos Diferidos	231.509,26	3,2%			236.689,04	3,7%
Outras contas a pagar (Passivo não corrente)			241.727,13	3,4%		
Total do Passivo Não Corrente	1.750.997,48	24,2%	907.936,76	12,9%	1.133.192,92	17,8%
Passivo Corrente						
Fornecedores	2.963.352,29	41%	3.323.711,34	47,4%	3.187.824,09	50,1%
Estado e Outros Entes Públicos	31.059,69	0,4%	52.143,37	0,7%	48.602,97	0,7%
Financiamentos Obtidos	2.427.029,16	33,6%	2.681.556,22	38,2%	1.943.524,00	30,5%
Outras Contas a Pagar	45.613,23	0,6%			48.821,14	0,7%
Diferimentos	1.103,83	0,02%				
Outros Passivos Correntes			45.375,79	0,6%		
Total do Passivo Corrente	5.468.158,20	75,7%	6.102.786,72	87%	5.228.772,20	82,1%
Total do Passivo	7.219.155,68	100%	7.010.723,48	100%	6.361.965,12	100%
Total do Capital Próprio e do Passivo	9.379.962,03	100%	9.147.887,02	100%	8.401.368,74	100%

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

De acordo com a análise vertical realizada relativa ao passivo para o período entre 2018 e 2020, podemos afirmar que o peso do passivo corrente é bastante superior ao do passivo não corrente, dado que o mesmo representava cerca de 75% dos

passivos totais da empresa, o que demonstra a preferência do recurso da empresa aos capitais alheios curto prazo, para se financiar.

As rubricas com maior peso no passivo corrente da empresa são as relativas aos fornecedores e aos financiamentos obtidos. A conta dos fornecedores representava cerca de 45% do passivo total da empresa, significando que esta era uma das principais fontes de financiamento da empresa. No entanto, o mesmo apresentou o maior decréscimo entre 2018 e 2020, com uma variação negativa aproximada, de 9,1 p.p., devido ao facto de a empresa ter vindo a cumprir num prazo mais curto os pagamentos de bens e serviços prestados, ainda que, o valor do mesmo continuasse a ser consideravelmente alto. Relativamente aos valor financiamentos obtidos, este representava cerca de 30% do passivo total, porém, a sua evolução diferiu da dos fornecedores, visto que, entre 2018 e 2019, o mesmo aumentou em cerca de 7,7 p.p., e entre 2019 e 2020 reduziu 4,6 p.p., traduzindo num aumento no triénio.

O passivo não corrente apresenta uma percentagem mais baixa em relação ao total do passivo ao longo dos três anos, apesar de ter tido um crescimento de 6,4 p.p. Ainda assim, é importante mencionar aquele que é considerado o maior aumento de todas as rubricas até ao momento analisadas, pois, entre 2019 e 2020, os financiamentos obtidos no passivo não corrente, registaram um aumento de 11,5 p.p., tendo passado de 9,5% para 21%. Este aumento ocorreu porque a empresa recorreu a empréstimos de longo prazo de elevado montante, acabando por originar um aumento relevante do passivo total.

Relativamente à análise ao capital próprio, podemos concluir que a maioria das rubricas não sofreu alterações significativas em relação ao total do capital. Ainda assim, é de realçar que o peso do resultado líquido do período tem evidenciado uma variação de valor negativa, devido ao facto de se ter verificado um decréscimo de 4,9% em 2019, para os 0,6% em 2020. A conta que apresentou a maior variação em relação ao capital foi a dos resultados transitados, que registou uma variação positiva ao aumentar em cerca de 8,2 p.p., traduzindo a posição da empresa da não distribuição de resultados.

Tabela 13: Análise Horizontal da Demonstração de Resultados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Demonstração de Resultados	2020	% face a 2019	% face a 2018	2019	% face a 2018	2018
Descrição de contas						
Vendas e serviços prestados	7.347.029,20	- 2,8%	- 3,5%	7.565.113,01	- 0,6%	7.615.547,98
Custo das mercad. vend. e das mat. Consumidas	- 3.268.130,01	- 4,2%	- 11,3%	- 3.414.768,18	- 7,4%	- 3.688.299,91
Fornecimentos e serviços externos	- 3.591.621,29	6,4%	11,1%	- 3.374.459,64	4,4%	- 3.230.381,72
Margem bruta	487.277,9	- 37,2%	- 30%	775.885,19	- 11,3%	696.866,35
Subsídios à exploração	22.713,50	- 52%	- 59,4%	47.316,72	- 15,4%	55.986,29
Variação nos inventários da produção	114.052,08	- 9,5%	381%	126.099,21	410,8%	- 40.570,56
Gastos com o pessoal	- 250.998,19	- 5,3%	- 18,1%	- 265.245,38	- 13,4%	- 306.483,28
Outros rendimentos e ganhos	81.044,01	31,7%	- 9,4%	61.498,74	- 31,3%	89.514,01
Outros gastos e perdas	- 85.364,03	- 15,2%	- 11,9%	- 100.760,20	3,9%	- 96.935,66
Resultados antes de depr., gastos de financ. e impostos	368.725,27	- 42,8%	- 7,4%	644.794,28	61,8%	398.377,15
Gastos/reversões de depr. e amort	- 254.441,20	- 26,2%	146,5%	- 344.766,95	234%	- 103.216,46
Resultado operacional (antes de gastos de financ. e imp.)	114.284,07	- 61,9%	- 61,2%	300.027,33	1,6%	295.160,69
Juros e gastos similares suportados	- 87.506,63	- 45,5%	- 44,7%	- 160.624,50	1,4%	- 158.417,04
Resultado antes de impostos	26.777,44	- 80,7%	- 80,4%	139.406,66	1,6%	137.175,65
Imposto sobre o rendimento do período	- 13.352,40	- 63,5%	- 61,6%	- 36.608,65	2,4%	- 35.724,20
Resultado líquido do período	13.425,04	- 86,4%	- 86,7%	102.798,01	1,3%	101.451,45
EBITDA	368.725,27	- 42,8%	- 7,4%	644.794,28	61,8%	398.377,15
EBIT	114.284,07	- 61,9%	- 61,2%	300.027,33	1,6%	295.160,69

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

Entre 2018 e 2020, no que diz respeito à análise horizontal da demonstração de resultados, é visível uma pequena quebra das vendas e serviços prestados entre 2018 e 2019, embora não seja muito preocupante, já que a empresa continuou a apresentar resultados positivos em relação ao período em análise.

Relativamente à margem bruta, podemos afirmar que, que entre 2018 e 2019, a mesma registou uma quebra de 11,3%, devido à diminuição dos CMVMC em cerca de 7,4% e pela capacidade das vendas e serviços prestados permanecerem constantes, apesar de os FSE ter crescido em 4,4%. O valor do EBITDA registou

uma variação positiva 61,8%, fruto do aumento da margem bruta e dos decréscimos observados com os gastos do pessoal em 13,4% e sobretudo, devido ao aumento bastante significativo da variação nos inventários em 410%.

Observamos ainda o crescimento significativo dos gastos/reversões de depreciações e amortizações em 210%, impactando as variações no EBIT, EBT e resultado líquido que apenas foram ligeiramente positivas.

No período entre 2019 e 2020, a tendência de queda no valor das vendas e serviços prestados persistiu, tendo-se verificado uma redução de 2,8% do seu valor. Manteve-se a tendência de um decréscimo nos CMVMC, com uma quebra em 2020 face a 2019 em cerca de 4,2%. O aumento dos FSE em 6,4% entre 2019 e 2020, teve uma maior influência no valor da margem bruta, que decresceu aproximadamente 37,2%.

A queda de valor da margem bruta teve um grande impacto nos restantes resultados, com o valor do EBITDA a reduzir em cerca de 42,8%, devido também à diminuição dos subsídios à exploração em 59,4% e ao aumento dos gastos com pessoal. Apesar de os gastos/reversões de depreciações e amortizações terem diminuído, o facto de o EBITDA ter decrescido significativamente, resultou também na redução em 62% do valor do EBIT.

Os valores de EBT e do resultado líquido do período registam fortes quebras entre 2019 e 2020, de 80,7% e 86,9% respetivamente. Tal deve-se à quebra acentuada do EBITDA, do EBIT e dos juros e gastos financeiros.

Entre 2018 e 2020, a empresa registou um declínio nos seus valores, como já tinha sido observado na análise efetuada para o período entre 2019 e 2020. A margem bruta diminuiu em 30,7%, devido ao aumento dos FSE em 11,1%, apesar de os CMVMC terem diminuído 11,3% e as vendas e serviços prestados terem-se mantido constantes.

A rubrica com maior variação foi o EBTIDA, que diminuiu cerca de 61,2%, impactado pelos gastos/reversões de depreciações e amortizações aumentaram em 146,5%. Tanto o EBT como o resultado líquido mantiveram o significativo decréscimo. O EBT

apresentou uma variação negativa de 80,4%, enquanto que o resultado líquido do período se reduziu em 86,7%.

Tabela 14: Análise Horizontal do Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Balanço	2020	% face a 2019	% face a 2018	2019	% face a 2018	2018
Descrição de contas						
Ativo Não Corrente						
Ativos Fixos Tangíveis	1.948.277,94	- 7,7%	- 15,5%	2.111.657,64	- 8,4%	2.306.276,88
Ativos Intangíveis	560.151,42	- 1,9%	- 1,7%	571.250,09	0,2%	570.087,97
Outros Ativos Financeiros	348.503,84		- 0,8%			351.424,86
Investimentos Financeiros				351.274,62		
Ativo Não Corrente	2.856.933,20	- 5,8%	- 11,4%	3.034.182,35	- 6%	3.227.789,71
Total do Ativo Não Corrente	2.856.933,20	- 5,8%	- 11,4%	3.034.182,35	- 6%	3.227.789,71
Ativo Corrente						
Inventários	1.165.064,04	5,5%	42%	1.103.339,60	34,5%	820.110,28
Clientes	4.170.789,98	0,9%	15,3%	4.132.905,22	14,2%	3.617.091,84
Adiantamentos e fornecedores						144.350,00
Estado e Outros Entes Públicos	152.663,05	- 57,6%	6,4%	360.583,62	154,3%	143.459,82
Outras contas a receber	854.689,06	206,5%	384,7%	278.815,85	58,1%	176.311,34
Diferimentos	81.672,14	- 39,7%	- 62,6%	135.462,84	- 37,9%	218.418,75
Outros Ativos Financeiros	21.811,51		84,6%			11.811,51
Outros Ativos Correntes				13.811,51		
Caixa e depósitos Bancários	76.339,05	- 14%	81,6%	88.786,03	111,2%	42.025,49
Ativo Corrente	6.523.028,83	6,7%	26%	6.113.704,67	18,1%	5.173.579,03
Total Ativo Corrente	6.523.028,83	6,7%	26%	6.113.704,67	18,1%	5.173.579,03
Total Ativo	9.379.962,03	2,5%	11,6%	9.147.887,02	8,8%	8.401.368,74

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

Entre 2018 e 2019, o valor total do ativo teve uma variação positiva de 8,8% em virtude do aumento do total do ativo corrente. Durante este período, apenas os diferimentos apresentaram uma variação negativa, de 37,9%, enquanto que as restantes rubricas apresentaram uma variação positiva, com o Estado e outros Entes Públicos, bem como a com a rubrica de Caixa e depósitos bancários, a registarem uma variação significativa de 154,3% e 111,2% respetivamente.

Também o valor dos inventários e das outras contas a receber, sofreram aumentos significativos de 34,5% e 58,1% respetivamente. O ativo não corrente apresentou uma ligeira quebra no seu valor, embora não tenha sido relevante.

O principal decréscimo ocorreu nos ativos fixos tangíveis, 8,4%, decorrente da depreciação dos mesmos, apesar de o valor se manter dentro do normal.

Entre 2019 e 2020, o valor total do ativo voltou a registar um aumento, embora menor, tendo passado dos 9,1 milhões euros em 2019 para os 9,3 milhões euros em 2020, o que representa um aumento de 2,5%.

No exercido de 2020, a rubrica de Caixa e depósitos bancários, ao contrário do ano anterior decresceu em 14%. Já o maior aumento, foi registado na rubrica das outras contas a receber, com uma variação positiva de 206,5%, enquanto a maior queda percentual registada foi a do Estado e outros Entes Públicos, registando um decréscimo de 57,6%. O ativo não corrente voltou a apresentar uma variação negativa, de 5,8%, apesar de os valores dos ativos fixos tangíveis terem aumentado em 7,7% face a 2019.

Em termos gerais, nos três anos em análise, o valor total do ativo teve uma variação positiva no seu valor em 11,6%, estando relacionado com o aumento em 26% do total do ativo corrente, apesar de o valor do ativo não corrente ter apresentado uma queda de 11,4%. Entre 2018 e 2020, registou-se uma variação significativa na rubrica de outras contas a receber, com um aumento de 384,7%, que equivaleu a um aumento em cerca de 678 mil euros.

O aumento no valor dos inventários deve também ser destacado, uma vez que o mesmo teve um crescimento de 42%. Os valores das rubrica de Caixa e depósitos bancários e da de outros ativos financeiros correntes, apresentaram aumentos bastante semelhantes, com valores que ultrapassaram os 80%, embora estes valores tenham pouco peso no balanço total da empresa. No sentido oposto, encontra-se o valor dos diferimentos, que passou dos 218 mil euros em 2018 para os 81 mil euros em 2020, o que representa uma queda de 62,6%.

Tabela 15: Análise Horizontal do Balanço da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Balanço	2020	% face a 2019	% face a 2018	2019	% face a 2018	2018
Descrição de contas						
Capital Próprio						
Capital Realizado	253.000,00	0%	0%	253.000,00	0%	253.000,00
Outros Instrumentos de capital próprio	3.342,55	0%	0%	3.342,55	0%	3.342,55
Reservas Legais	50.600,00	0%	0%	50.600,00	0%	50.600,00
Resultados transitados	1.039.778,39	12,1%	27,5%	926.984,55	13,6%	815.537,27
Excedentes de revalorização	800.660,37	0,03%	1,8%	800.438,43	- 1,8%	815.472,35
Resultado Líquido do período	13.425,04	- 86,9%	- 86,7%	102.798,01	1,3%	101.451,45
Total do Capital Próprio	2.160.806,35	- 1,1%	5,9%	2.137.163,54	4,7%	2.039.403,62
Passivo Não Corrente						
Financiamentos obtidos	1.519.488,12	128%	69,4%	666.209,63	- 25,7%	896.503,88
Passivos por impostos Diferidos	231.509,26		- 2,1%	0		236.689,04
Outras contas a pagar (Passivo não corrente)				241.727,13		
Total do Passivo Não Corrente	1.750.997,48	92,8%	54,5%	907.936,76	- 19,8%	1.133.192,92
Passivo Corrente						
Fornecedores	2.963.352,29	- 10,8%	- 7%	3.323.711,34	4,2%	3.187.824,09
Estado e Outros Entes Públicos	31.059,69	- 40,4%	- 36,1%	52.143,37	7,2%	48.602,97
Financiamentos Obtidos	2.427.029,16	- 9,4%	24,8%	2.681.556,22	37,9%	1.943.524,00
Outras Contas a Pagar	45.613,23		6,5%			48.821,14
Diferimentos	1.103,83					
Outros Passivos Correntes				45.375,79		
Total do Passivo Corrente	5.468.158,20	- 10,4%	4,5%	6.102.786,72	16,7%	5.228.772,20
Total do Passivo	7.219.155,68	2,9%	13,4%	7.010.723,48	10,2%	6.361.965,12
Total do Capital Próprio e do Passivo	9.379.962,03	2,5%	11,6%	9.147.887,02	8,8%	8.401.368,74

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

Na análise realizada ao passivo total, entre 2018 e 2019, verificou-se um crescimento de 10,2%, devido principalmente ao peso e variação do passivo corrente, com o mesmo a registar uma variação positiva de 16,7%. A maior variação ocorreu nos financiamentos obtidos de curto prazo, em cerca de 37,9%, enquanto que a rubrica de fornecedores e do Estado e outros Entes Públicos registaram crescimentos menores.

Já o passivo não corrente, que tem menor peso no valor total do passivo, como foi observado na análise vertical, registou uma quebra de 19,8%, sendo o principal destaque a variação negativa em 25,5% a rubrica dos financiamentos obtidos.

Entre 2019 e 2020, o passivo total voltou a registar um aumento, porém, a variação do mesmo não foi semelhante ao observado entre 2018 e 2019, em que registou apenas 2,9%. O total do passivo corrente, continuou a ter um peso significativo no valor total do passivo, apresentando uma variação negativa de 10,4%, onde todas as rubricas apresentaram variações negativas, com destaque para rubrica relativa a Estado e outros Entes Públicos, que registaram um decréscimo de 40,4%.

A rubrica de fornecedores e dos financiamentos obtidos apresentaram variações menores e muito semelhantes de 10,0% e 10,4% respetivamente.

Os passivos não correntes registam um aumento considerável de 92,8%, que foi beneficiado decorrente do crescimento em 128% dos financiamentos obtidos, para financiar o aumento da rubrica de outras contas a receber.

Assim, entre 2018 e 2020, verificou-se uma variação positiva de 13,4% do passivo total, resultando do aumento de 54,5% do passivo não corrente. O principal aumento foi de 24,8% nos financiamentos obtidos, com as restantes rubricas a apresentarem variações de valor negativo, com destaque para o decréscimo em 36,1% do estado e outros Entes Públicos.

O capital próprio aumentou 4,7% entre 2018 e 2019, com destaque para o valor dos resultados transitados, que registou uma variação de 13,6%.

Já entre 2019 e 2020, o resultado líquido do período registou um decréscimo significativo, com o mesmo a apresentar uma variação 86,9%, o qual já havia sido objeto aquando da análise à demonstração de resultados.

Em 2020, o valor do capital próprio voltou a reforçar-se em 1,1%, tendo passado dos 2,13 milhões de euros para os 2,16 milhões de euros.

No que concerne ao valor total do capital próprio nos três anos em análise, o mesmo demonstrou uma variação positiva em 5,9%, beneficiada pelo aumento em 27,5% dos resultados transitados, apesar de o resultado líquido do período ter apresentado um decréscimo de 86,7%.

Tabela 16: Rácios Financeiros da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020

Rácios Financeiros	2020	2019	2018
Liquidez Geral	119,2%	100,1%	98,9%
Liquidez Reduzida	97,9%	82,1%	83,2%
Autonomia Financeira	23%	23,3%	24,2%
Endividamento	76,9%	76,6%	75,7%
Solvabilidade	29,9%	30,4%	32%
<i>Debt to Equity Ratio</i>	334,1%	328%	311,9%

Fonte: Adaptado a partir dos dados fornecidos pela Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

Em relação aos rácios financeiros, apresentados na tabela 16, pode-se afirmar que a liquidez geral da empresa aumentou entre 2018 e 2020, traduzindo um reforço da sua capacidade de converter em meios líquidos o seu ativo de curto prazo para fazer face aos seus passivos de curto prazo.

Em relação à liquidez reduzida, que reflete a capacidade da empresa, caso não realize quaisquer vendas, de cobrir os passivos de curto prazo através dos ativos mais líquidos, a mesma viu a sua percentagem aumentar ao longo dos três anos em 14,7 p.p.. Apesar deste aumento, o rácio foi inferior a 1, evidenciando as dificuldades da empresa em cumprir as suas obrigações.

No que se refere à autonomia financeira, notamos que a percentagem total dos capitais próprios em relação ao ativo evidenciou uma tendência decrescente, apresentando um valor modesto 23%.

Considerando os rácios do endividamento e do *Debt to Equity Ratio*, podemos observar a dependência que a empresa teve em relação aos capitais alheios. O elevado valor percentual de ambos e os constantes aumentos dos mesmos, é pouco apelativo para futuros investidores, traduzindo num risco acrescido investir numa empresa como a Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., com uma dependência em capitais alheios tão elevada. O aumento em 128% dos financiamentos obtidos entre 2019 e 2020, o peso dos fornecedores no passivo total em 40%, e a variação positiva de 13,4% do valor total do passivo entre 2018 e 2020,

superior à variação de tanto do ativo como dos capitais próprios, foram algumas das razões para o aumento de ambos os rácios.

O rácio da solvabilidade demonstra a capacidade dos capitais próprios em fazer face ao passivo total. No que se refere a este rácio, a empresa apresenta um valor modesto de 29% e com tendência decrescente.

A empresa demonstrou assim uma fraca capacidade de cobrir o valor do passivo ao longo dos três anos, muito devido às razões já mencionadas na análise dos rácios.

Tabela 17: Rácios Económicos da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020

Rácios Económicos	2020	2019	2018
Rendibilidade Líquida das Vendas	0,1%	1,3%	1,3%
Rendibilidade do Ativo	3,9%	7%	4,7%
Rendibilidade dos Capitais Próprios	0,6%	4,8%	4,9%

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

No que diz respeito aos rácios económicos, foi visível uma constante quebra ao longo dos três anos. Em relação à rendibilidade líquida das vendas, estas apresentaram valores positivos, o que significa que a empresa conseguia obter lucros das vendas efetuadas. No entanto, verificou-se um decréscimo de 1,2 p.p. entre 2018 e 2020, que estava relacionado com a diminuição do valor das vendas e serviços prestados e do resultado líquido do período.

Ao analisar a rendibilidade do ativo, podemos notar um crescimento de 2,3 p.p. entre 2018 e 2019, ou seja, houve um aumento no valor dos ganhos, antes de serem taxados e alvos de impostos, gerado por parte dos ativos.

Uma parte desse aumento deveu-se ao aumento do total do ativo em 8,8%, ao aumento da margem bruta em 11,3% e a um aumento dos inventários em 410%.

No entanto, entre 2019 e 2020, o rácio decresceu em 3,1 p.p., apresentando um valor de 3,9%, apesar do ativo ter aumentado 2,5%, esta variação foi causada pela quebra da margem bruta em 37,2%, e pela quebra do valor dos inventários em 9,5%.

A rentabilidade líquida dos capitais próprios, demonstrou também oscilações de valores negativas, uma vez que ao longo dos três anos, a mesma decresceu 4,3 p.p., correspondendo a perda de riqueza gerada pelos capitais investidos por parte da empresa. Apesar do aumento do capital próprio, a verdade é que a sua capacidade em gerar lucros se reduziu.

Tabela 18: Rácios de Funcionamento da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020

Rácios de Funcionamento	2020	2019	2018
Rotação do Ativo (nº vezes)	1,5	1,6	1,8
Rotação das Existências (nº vezes)	5	6	8,9
Tempo médio de Existências (dias)	65	58	40
Tempo médio de recebimentos (dias)	198	191	161
Tempo médio de pagamentos (dias)	141	153	149

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

A tabela 18 mostra que, entre 2018 e 2020, o rácio referente à rotação do ativo diminuiu, mostrando uma menor eficiência por parte da mesma em transformar os seus ativos em vendas. Tal se deveu ao valor de ativos fixos e à variação no inventário da empresa, acompanhado pela diminuição do valor das vendas e serviços prestados.

O rácio da rotação de existências decrescente e do tempo médio de existências crescente, indicam que a empresa apresentou maiores dificuldades para vender os produtos em inventário, o que resultou numa diminuição no número de vezes que o *stock* foi renovado na totalidade. A rotação de existências passou dos 8,9 dias em 2018 para os 5 dias em 2020, enquanto que o tempo médio de existências aumentou dos 40 dias para os 65 dias. Estas variações estão relacionadas com o aumento dos ativos e de produtos em inventários, como também pela diminuição das suas vendas e dos CMVMC.

No que diz respeito ao tempo médio de recebimentos, entre 2018 e 2020, houve um aumento de 37 dias, que pode ser interpretado como a diminuição da capacidade da empresa em receber os valores que os seus clientes lhe devem. Esta variação ocorreu devido às crescentes dificuldades que os clientes da empresa tiveram em ter meios líquidos necessários para pagar à empresa.

O tempo médio de pagamentos mostrou um aumento entre 2018 e 2019 em 4 dias, o que indica que a empresa registou um ligeiro aumento na dificuldade em realizar os seus pagamentos junto dos fornecedores, necessitando de mais tempo para cumprir com esta obrigação. Porém, entre 2019 e 2020, é possível notar uma redução do tempo médio de pagamentos, traduzindo uma melhoria da capacidade da empresa para solver os compromissos dos seus fornecedores.

Tabela 19: Outros Rácios da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. entre 2018 e 2020

Outros Rácios	2020	2019	2018
Peso do Passivo Renumerado	54,7%	47,8%	44,6%
Fundo de Maneio	1.054.870,63	10.917,95	(55.193,17)
Necessidades de Fundo de Maneio	2.494.105,09	2.220.973,73	1.488.584,88
Tesouraria Líquida	(1.439.234,46)	(2.210.055,78)	(1.543.778,05)

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. (2018-2020).

Conforme a tabela 19, é possível notar que o peso do passivo renumerado aumentou em 10 p.p. entre 2018 e 2020, indiciando que os financiamentos obtidos, registaram um peso crescente face ao capital próprio.

Em 2018, a empresa apresentava um valor de fundo de maneio negativo e inferior ao valor das respetivas necessidades, o que significa que naquele ano a empresa muito dificilmente conseguiria fazer face aos seus compromissos de curto prazo.

No ano em questão, a empresa apresentou assim um valor de fundo de maneio e de tesouraria líquida negativos, face a um valor de necessidades de fundo de maneio positivo, o que, de acordo com Neves, (1992), revela uma situação de baixa liquidez e de grande vulnerabilidade.

Entre 2018 e 2019, a empresa teve uma diminuição em 666 mil euros no valor da sua tesouraria líquida, porém, o fundo de maneo teve um aumento de 61 mil euros.

Segundo Neves, (1992), este tipo de situação, em que tanto as necessidades de fundo de maneo e fundo de maneo são positivas, mas as necessidades de fundo de maneo são maiores que as de fundo de maneo, e a tesouraria líquida é negativa, indicam que a empresa apresenta um desequilíbrio financeiro, resultado das suas operações serem em grande parte negociadas por fundos de origem externa.

Entre 2019 e 2020 o valor do fundo de maneo aumenta drasticamente, porém, o mesmo continuou a ser inferior às necessidades de fundo de maneo, que continuaram a crescer.

Ainda assim, o valor da tesouraria líquida diminuiu para o valor mais baixo entre os três anos, ainda que o mesmo continuasse a ser negativo continuando a empresa a apresentar a mesma situação descrita no parágrafo anterior.

4.2 Resultados do Setor do Calçado entre 2018 e 2020

Neste ponto, serão analisadas as demonstrações financeiras e os rácios da média do setor em comparação comos da empresa. Os dados foram recolhidos e tratados através do Software SABI.

Tabela 20: Comparação da variação dos valores das Demonstrações de Resultados entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Demonstração de Resultados	Emp 20	Agr 20	Emp 19	Agr 19	Emp 18	Agr 18
Descrição de contas						
Vendas e serviços prestados	7.347.029,20	10.762.621,71	7.565.113,01	12.176.199,82	7.615.547,98	13.011.200,77
Custo das mercad. vend. e das mat. Consumidas	- 3.268.130,01	- 5.966.977,72	- 3.414.768,18	- 6.909.296,47	- 3.688.299,91	- 7.333.512,97
Gastos com o pessoal	- 250.998,19	- 2.432.460,59	- 265.245,38	- 2.439.672,67	- 306.483,28	- 2.427.096,47
Outros gastos e perdas	- 3.459.175,73	- 1.902.616,14	- 3.240.305,17	- 2.101.524,76	- 3.222.387,64	- 2.398.803,51
EBITDA	368.725,27	460.567,27	644.794,28	725.705,91	398.377,15	851.787,82
Gastos/reversões de depr. e. amort	- 254.441,20	- 290.122,27	- 344.766,95	- 297.873,05	- 103.216,46	- 301.807,22
EBIT	114.284,07	170.445,00	300.027,33	427.832,86	295.160,69	549.980,60
Gastos de financiamento	- 87.506,63	10.416,27	- 160.624,50	- 4.160,43	- 158.417,04	- 5.032,84
Resultado antes de impostos	26.777,44	180.861,27	139.406,66	423.672,43	137.175,65	544.947,76
Imposto sobre o rendimento do período	- 13.352,40	- 49.154,80	- 36.608,65	- 100.949,79	- 35.724,20	- 106.321,23
Resultado líquido do período	13.425,04	131.704,47	102.798,01	322.722,64	101.451,45	302.698,92

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. e do Software "Sabi" (2018-2020).

De acordo com a tabela 20, entre 2018 e 2020, os valores médios das vendas e serviços prestados registaram um decréscimo, mais acentuado no setor do que na empresa. O decréscimo nos valores desta rubrica estão relacionados com a queda dos valores, tanto em quantidade como em valor das exportações e das importações, que ocorreram entre 2019 e 2020, devido aos impactos da pandemia provocada pela COVID-19.

No que diz respeito aos CMVMC, o setor voltou a apresentar diminuição maior do que a empresa, sendo a queda da quantidade de produtos vendidos e consumidos a principal razão para decréscimos observados. Devido ao aumento significativo dos preços praticados pelos fornecedores de matérias-primas ao longo do ano de pandemia, as empresas mostraram-se menos dispostas a comprar as mesmas ou maiores quantidades necessárias para a fabricação seus produtos.

A rubrica dos gastos com o pessoal, seguiu a mesma tendência nas variações da empresa e do setor, pois, entre 2019 e 2020, ambos registaram uma quebra, que mostrou ser maior na empresa que no setor. A redução no número de colaboradores

e a redução dos salários, foram os principais motivos para que houvesse um decréscimo destes gastos.

Entre 2018 e 2019, tanto a empresa como o setor apresentaram valores de EBITDA positivos. Ao longo dos três anos, o setor apresentou uma oscilação de valor negativo superior à empresa. Ainda assim, é importante referir que a empresa e o setor, ainda que vissem as suas vendas e serviços prestados e os seus gastos as vendas continuaram a cobrir os gastos de forma positiva.

Em relação ao resultado líquido do período entre 2018 e 2019, tanto a empresa como o setor registaram aumentos, ainda que, a variação do EBITDA fosse negativa e os gastos com depreciações e amortizações, no caso da empresa, tivesse mostrado uma variação positiva. No entanto, em 2020, houve um decréscimo significativo no valor desta rubrica, devido ao facto de o EBITDA ter tido uma variação bastante negativa em relação às restantes despesas.

Tabela 21: Comparação da variação dos valores do Balanço entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Balanço	Emp 20	Agr 20	Emp 19	Agr 19	Emp 18	Agr 18
Descrição de contas						
Capital Próprio						
Capital realizado	253.000,00	821.219,19	253.000,00	817.860,98	253.000,00	795.840,67
Outros capitais próprios	1.907.806,35	3.950.962,13	1.884.163,54	3.983.829,41	1.786.403,62	3.916.134,40
Total do Capital Próprio	2.160.806,35	4.772.181,31	2.137.163,54	4.801.690,39	2.039.403,62	4.711.975,08
Passivo Não Corrente						
Financiamentos obtidos	1.519.488,12	867.990,84	666.209,63	461.542,17	896.503,88	597.028,00
Restantes Passivos Não Correntes	231.509,36	72.548,77	241.727,13	74.755,67	236.689,04	59.854,74
Total do Passivo Não Corrente	1.750.997,48	940.539,61	907.936,76	536.297,83	1.133.192,92	656.882,74
Passivo Corrente						
Fornecedores	2.963.352,29	1.283.444,57	3.323.711,34	1.408.526,23	3.187.824,09	1.392.961,14
Financiamentos Obtidos	2.427.029,16	724.890,44	2.681.556,22	969.091,42	1.943.524,00	786.082,09
Restantes Passivos Correntes	77.776,75	902.553,19	97.519,16	797.445,74	97.424,11	783.941,64
Total do Passivo Corrente	5.468.158,20	2.910.888,20	6.102.786,72	3.175.063,39	5.228.772,20	2.962.984,87
Total do Passivo	7.219.155,68	3.851.427,81	7.010.723,48	3.711.361,23	6.361.965,12	3.619.867,61
Total do Capital Próprio e do Passivo	9.379.962,03	8.625.355,80	9.147.887,02	8.507.703,77	8.401.368,74	8.318.952,84

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. e do Software "Sabi" (2018-2020).

Analisando o valor do passivo total da empresa e da média do setor, é possível notar um aumento no valor de ambos, entre 2018 e 2020, tendo para tal contribuído o aumento do valor do passivo corrente, uma vez que este apresentou um peso maior no total do passivo, em comparação com o não corrente.

Relativamente ao passivo corrente total, a empresa e o setor registaram aumentos, entre 2018 e 2019, mas em 2020 houve um decréscimo nestes valores, devido à diminuição dos valores relativos aos fornecedores, dos financiamentos obtidos e de outros tipos de passivos correntes, apesar de o valor dos restantes passivos correntes ter tido uma variação positiva na média do setor.

Em relação ao passivo não corrente, a variação do setor é semelhante à da empresa em estudo, uma vez que, entre 2018 e 2019, houve uma diminuição no valor dos

financiamentos obtidos. Por esta rubrica apresentar um maior peso no passivo não corrente, originou a que o seu valor total diminuísse.

Já em 2020, o aumento significativo no valor dos financiamentos obtidos originou que tanto a empresa como a média do setor, assistissem a uma variação positiva nos passivos totais não correntes. Tal aumento deveu-se à necessidade de, em ano de pandemia, as empresas com maiores dificuldades terem recorrido a financiamentos alheios, de modo a financiar a sua atividade.

No que concerne ao valor dos capitais próprios, a variação do seu valor total mostrou ser diferente para a empresa em relação à média do setor. A média do setor apresentou uma evolução positiva nos anos de 2018 e 2019, devido ao aumento do valor dos seus capitais e de outras rubricas (prémios e outros instrumentos de capital). Em 2020, registou-se uma variação contrária nas várias rubricas, levou à diminuição do valor total dos capitais próprios. Em relação à Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., esta apresentou uma variação positiva entre 2018 e 2020 no valor dos seus capitais próprios, devido ao constante aumento das rubricas que o compõem. A empresa, ao contrário das restantes do setor, apresentou uma política de retenção de resultados, ao contrário das outras do setor.

Tabela 22: Comparação da variação dos valores do Balanço entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020 (valores em euros)

Balanço	Emp 20	Agr 20	Emp 19	Agr 19	Emp 18	Agr 18
Descrição de contas						
Ativo Não Corrente						
Ativos Fixos Tangíveis e Intangíveis	2.508.429,36	1.590.445,11	2.682.907,73	1.664.389,46	2.876.364,85	1.732.516,45
Restantes ativos não correntes	348.503,84	1.026.163,52	351.274,62	1.077.018,36	351.424,86	838.611,53
Ativo Não Corrente	2.856.933,20	2.616.608,63	3.034.182,35	2.741.407,82	3.227.789,71	2.571.127,98
Total do Ativo Não Corrente	2.856.933,20	2.616.608,63	3.034.182,35	2.741.407,82	3.227.789,71	2.571.127,98
Ativo Corrente						
Inventários	1.165.064,04	1.942.564,18	1.103.339,60	1.880.011,64	820.110,28	1.810.470,64
Clientes	4.170.789,98	1.606.414,69	4.132.905,22	1.762.542,42	3.617.091,84	1.894.616,88
Caixa e depósitos Bancários	76.339,05	1.447.589,83	88.786,03	1.503.404,92	42.025,49	1.828.409,90
Restantes ativos correntes	1.110.835,76	2.459.768,28	788.672,98	2.123.741,96	694.351,42	2.042.737,33
Ativo Corrente	6.523.028,83	6.008.747,16	6.113.704,67	5.766.295,95	5.173.579,03	5.747.824,86
Total Ativo Corrente	6.523.028,83	6.008.747,16	6.113.704,67	5.766.295,95	5.173.579,03	5.747.824,86
Total Ativo	9.379.962,03	8.625.355,80	9.147.887,02	8.507.703,77	8.401.368,74	8.318.952,84

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. e do Software “Sabi” (2018-2020).

A tabela 22 mostra que, tanto a empresa como a média do setor, entre 2018 e 2020, apresentaram uma variação positiva no valor total do seu ativo.

Tal como verificado no passivo, as empresas do setor em estudo tenderam a ter preferência por uma gestão de curto prazo, uma vez que o valor do ativo corrente era o a rubrica com maior peso no valor do ativo total. Nesta rubrica, tanto a empresa como a média do setor, aumentaram o seu valor ao longo dos três anos, onde os valores de ambos foram sendo sempre muito semelhantes, apesar de terem havido variações distintas, com maior crescimento no valor da empresa que no setor.

As principais rubricas que influenciaram a variação do ativo corrente, tanto na empresa como no setor, foram a dos inventários e a dos clientes. A empresa apresentou uma variação positiva em ambas as rubricas, enquanto que o setor registou um aumento nas contas dos inventários e uma diminuição na conta dos clientes. As variações nas contas dos inventários estão relacionadas com o número

de dias e a rotação das existências em inventário, enquanto o número de dias de recebimentos está relacionado com a conta dos clientes. Desta forma, tendo em conta os valores apresentados na tabela 22, o valor dos inventários registou um aumento ao longo dos três anos, uma vez que houve uma maior dificuldade das empresas do setor, especialmente durante o ano de pandemia em análise, em vender os seus bens no mercado, ao mesmo tempo que o valor dos preços aumentou, o que originou o aumento desta rubrica.

Na conta de clientes, um aumento no tempo médio de recebimentos resultou numa variação positiva no valor da mesma, traduzindo dificuldades acrescidas dos clientes em regularizar as suas dívidas. Já as empresas do setor, apesar de terem maiores dificuldades para vender os seus produtos, conseguiram estabelecer e uma melhor relação e poder de negociação com os seus clientes, o que permitiu a redução dos saldos em dívida tivessem diminuído.

No que concerne ao ativo não corrente, o mesmo apresentou uma variação no valor total diferente entre a empresa e o setor, entre 2018 e 2020, em que, no caso da empresa, a variação foi decrescente muito devido à depreciação, à falta de investimentos financeiros em 2018 e 2020. No caso da empresa a variação foi decrescente, devido à depreciação/amortização, à ausência de investimentos financeiros e a diminuição constante de outros ativos correntes.

De acordo com a média do setor, entre 2018 e 2019, houve um ligeiro aumento do valor total do ativo não corrente, devido ao aumento dos restantes ativos não correntes, apesar de o valor dos ativos tangíveis e intangíveis ter diminuído. Entre 2019 e 2020, o valor dos restantes ativos não correntes mostrou uma variação contrária ao que havia sido observado anteriormente, acompanhada de uma diminuição nos ativos tangíveis e intangíveis, resultando na redução do valor total dos ativos não correntes.

Tabela 23: Comparação dos valores dos Rácios Financeiros entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020

Rácios Financeiros	Emp 20	Agr 20	Emp 19	Agr 19	Emp 18	Agr 18
Liquidez Geral	119,29%	206,42%	100,18%	181,61%	98,94%	193,99%
Liquidez Reduzida	97,98%	139,69%	82,10%	122,40%	83,26%	132,88%
Autonomia Financeira	23,04%	55,33%	23,36%	56,44%	24,27%	56,64%
Endividamento	76,96%	44,65%	76,64%	43,62%	75,73%	43,51%
Solvabilidade	29,93%	123,91%	30,48%	129,38%	32,06%	130,17%
Debt to Equity Ratio	334,10%	80,71%	328,04%	77,29%	311,95%	76,82%

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. e do Software “Sabi” (2018-2020).

Analisando a tabela 23 relativa aos rácios financeiros, pode-se observar, entre 2018 e 2020, um aumento significativo nos rácios da liquidez geral e reduzida, tanto para a média do setor como para a empresa. Os valores setoriais foram superiores aos da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., visto ter havido uma maior capacidade de converter os seus ativos totais e de curto prazo em meios líquidos, para lhe poder permitir cumprir com as suas obrigações no curto prazo.

Em relação à autonomia financeira, a empresa viu diminuir o seu valor ao longo dos três anos pelo constante aumento do passivo, fruto das continuas necessidades de financiamentos alheios.

Já nas empresas que integram o setor, houve igualmente um decréscimo ao longo dos três anos, devido à necessidade de diversas empresas em recorrer a financiamentos externos, causada pelos impactos da pandemia, no setor do calçado.

Durante os três anos em análise, a empresa mostrou sempre valores de Endividamento muito elevados e bem superiores aos da média do setor, traduzindo uma maior dependência de capitais alheios, enquanto que o setor consegue superar ligeiramente essa necessidade, apresentando valores mais controlados.

Relativamente ao rácio da solvabilidade, entre 2018 e 2020, a tabela revela a fraca capacidade que a empresa teve em utilizar os seus capitais próprios para fazer face às suas obrigações, ou seja, caso a empresa dependesse dos seus capitais próprios para fazer face ao passivo total, esta teria dificuldade em o fazer.

Por outro lado, ainda que o valor do rácio da solvabilidade tenha tido uma variação negativa de 7 p.p. entre 2018 e 2020, devido ao aumento do passivo total, o setor mostrou maior capacidade de conseguir recorrer aos seus capitais próprios para, em caso de necessidade, fazer face aos seus passivos de curto, médio e longo prazo.

Ao longo dos três anos, a empresa e a média do setor apresentaram valores decrescentes dos rácios de equilíbrio financeiro, embora a empresa apresente indicadores mais fracos que a média do setor.

Tabela 24: Comparação dos valores dos Rácios de Funcionamento entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020

Rácios de Funcionamento	Emp 20	Agr 20	Emp 19	Agr 19	Emp 18	Agr 18
Rotação do Ativo (nº vezes)	1,5	2,5	1,6	2,9	1,8	3,1
Rotação das Existências (nº vezes)	5	6,1	6,1	7,3	8,9	8,1
Tempo médio de Existências (dias)	65	59,4	58	49,6	40	45
Tempo médio de recebimentos (dias)	198	55	191	57	161	58
Tempo médio de pagamentos (dias)	141	49	153	48	149	47

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. e do Software “Sabi” (2018-2020).

Em relação ao rácio da rotação do ativo, tendo como base os valores da tabela 24, o setor demonstrou uma maior eficiência em converter os seus ativos em vendas, apesar de este valor ter diminuído entre 2018 e 2020, tal como ocorreu com a empresa, devido não só à continua diminuição do valor das vendas e serviços prestados, como também pelo constante aumento do valor dos ativos, o que aumentou a discrepância entre estas duas rubricas.

Quanto aos valores dos rácios da rotação de existências e do tempo médio de existências, ambos apresentaram variações bastante semelhantes tanto na empresa como no setor. O aumento contínuo do tempo médio em que as existências ficam em inventário até serem vendidas, está relacionado com o aumento contínuo de produtos acabados e à diminuição do número de vendas. Dado que o número de dias em que as existências estavam em inventário aumentou, é natural que a rotação das mesmas tenha diminuído, dado, as existências terem passado mais tempo em *stock*.

No que concerne ao tempo médio de recebimentos, o setor apresentou rácios inferiores aos da empresa, o que demonstrou uma maior facilidade destas em

receber os valores devidos pelos clientes. Entre 2018 e 2020, o valor no setor, teve um decréscimo de 3 dias. Na empresa, este valor aumentou consideravelmente ao longo dos três anos, devido ao facto de o valor a receber por parte dos clientes ter aumentado de forma considerável, ainda que as suas vendas e serviços prestado tenham diminuído, traduzindo maior dificuldades de cobrança.

O tempo médio de pagamentos mostrou uma variação bastante semelhante entre o setor e a empresa, entre 2018 e 2019, tendo-se assistido a um aumento no número de dias necessários para se realizar o pagamento junto dos fornecedores.

Entre 2019 e 2020, podemos notar uma variação diferente entre o setor e a empresa em relação ao tempo médio de pagamentos. Enquanto que o setor continuou a aumentar o seu tempo médio de pagamentos, apesar de a conta de fornecedores ter tido um decréscimo no seu valor, a empresa por seu lado registou uma diminuição do seu número de dias necessários para realizar os seus pagamentos em 12 dias, mostrando que a empresa teve maior capacidade de cumprir com as suas obrigações junto dos seus fornecedores do que a média do setor.

Tabela 25: Comparação dos valores dos Rácios Económicos entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020

Rácios Económicos	Emp 20	Agr 20	Emp 19	Agr 19	Emp 18	Agr 18
Rendibilidade Líquida das Vendas	0,18%	1,22%	1,36%	2,65%	1,33%	2,33%
Rendibilidade do Ativo	3,93%	5,34%	7,04%	8,53%	4,74%	10,24%
Rendibilidade dos Capitais Próprios	0,62%	2,72%	4,81%	6,72%	4,97%	6,42%

Fonte: Adaptado a partir dos dados fornecidos pela Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. e do Software "Sabi" (2018-2020).

No que concerne à rendibilidade líquida das vendas, entre 2018 e 2019, a variação e os valores entre a empresa e os setores são semelhantes. Ambos beneficiaram de um aumento dos seus lucros, embora as suas vendas e serviços prestados tenha diminuído.

No entanto, entre 2019 e 2020, a situação tanto para a empresa como para o setor piorou, pois, ambos viram as suas vendas e serviços prestados diminuir, e uma redução mais acentuada do resultado líquido.

Analisando a rentabilidade do ativo, a empresa voltou a ter uma variação e valores diferentes dos do setor. Entre 2018 e 2019, a empresa viu o seu rácio aumentar, ao contrário do verificado no setor.

Em relação à empresa, ainda que o valor das suas vendas e serviços prestados tenha apresentado uma ligeira variação negativa, o facto é que assistiu a um maior decréscimo relativamente aos gastos com o pessoal e aos CMVMC, o que teve um efeito positivo no valor do EBITDA, permitindo uma melhoria deste rácio. Já as empresas do setor, apresentaram um decréscimo significativo, decorrente de uma quebra do EBITDA em 14,8%.

Embora o valor gasto em CMVMC e em outros gastos tenha diminuído, é certo que a quebra das vendas e da rubrica dos gastos com o pessoal contribuiu para a queda do valor do EBITDA.

Entre 2019 e 2020, a semelhança nas variações entre a empresa e o setor continuaram a ocorrer, verificando-se que a rentabilidade dos ativos diminuiu para ambos. A diminuição constante, em grande escala nas empresas do setor e baixa na empresa, relativamente ao valor das vendas e serviços prestados, voltou a ter um impacto significativo no valor do EBITDA. No que concerne à Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., o aumento dos outros gastos e perdas em 158 mil euros, foi o principal motivo para que o valor do EBITDA acabasse por diminuir.

No que diz respeito ao rácio da rentabilidade dos capitais próprios, entre 2018 e 2020, o setor apresentou valores percentuais superiores aos da empresa.

Entre 2018 e 2019, o setor teve uma pequena variação positiva, que resultou do aumento dos seus capitais próprios e do valor do seu resultado líquido do período.

No entanto, no período seguinte, o seu valor decresceu em 2 p.p., devido à quebra de 0,6% dos capitais próprios, como também da quebra em 59% do resultado líquido do período.

Já na análise à Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., não se pode tirar as mesmas conclusões que as do setor, uma vez que, entre 2018 e 2020, a variação do rácio em questão foi sempre negativa.

Ainda que entre 2018 e 2019 o rácio tenha decrescido ligeiramente, a verdade é que em 2020 o seu valor caiu de tal forma, cifrando-se nos 0,62%, decorrente da quebra acentuada do resultado líquido em 2020 de 87%, significando isto que o rácio da rentabilidade dos capitais próprios, ao longo dos três anos em análise, teve uma variação negativa de 5,8 p.p., causado pela preocupante queda do resultado líquido do período entre 2018 e 2020.

Tabela 26: Comparação dos valores dos Outros Rácios entre a empresa e o setor entre 2018 e 2020

Outros Rácios	Emp 20	Agr 20	Emp 19	Agr 19	Emp 18	Agr 18
Peso do Passivo Renumerado	54,7%	41,36%	47,8%	38,55%	44,6%	38,21%
Fundo de Maneio	1.054.870,63	3.097.858,96	10.917,95	2.591.232,56	(55.193,17)	2.784.839,99
Necessidades de Fundo de Maneio	2.494.105,09	2.265.534,30	2.220.973,73	2.234.027,76	1.488.584,88	2.312.126,39
Tesouraria Líquida	(1.439.234,46)	832.324,66	(2.210.055,78)	357.204,81	(1.543.778,05)	472.713,60

Fonte: Adaptado a partir dos dados da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. e do Software "Sabi" (2018-2020).

Analisando o rácio relativo ao peso do passivo renumerado do setor e da empresa, os valores percentuais de ambos são similares. Entre 2018 e 2020, tanto a empresa como o setor, viram aumentar o peso que os financiamentos obtidos tinham em relação ao passivo. O aumento foi motivado pela necessidade de as empresas do setor de calçado recorrerem a capital alheio para financiar a sua atividade e para, no caso da empresa, conseguir investir em recursos tecnológicos mais avançados e modernos, de maneira a continuar a aprimorar os seus produtos.

Entre 2018 e 2020, o setor apresenta uma melhoria na sua robustez financeira em relação à empresa no curto prazo. Em 2018, a Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. apresentava não só um valor de fundo de maneio inferior ao das respetivas necessidades, como o valor do primeiro era negativo, o que significa que, em 2018, não conseguia, a curto prazo, fazer face às suas obrigações. Entre 2019 e 2020, a situação melhorou, com a empresa a apresentar condições para cumprir,

ainda que com dificuldades, com as suas obrigações de curto prazo, apresentando um reforço do fundo de maneio. No entanto, as necessidades de fundo de maneio continuavam a ser superiores, o que acabou por manter a tendência de persistência de valores negativos de tesouraria líquida. Esta situação, descrita ao longo dos três anos em análise mostra, segundo Neves, (1992), revelar-se ser uma situação muito negativa, traduzindo dificuldades da empresa em manter o equilíbrio financeiro da empresa.

O setor, entre 2018 e 2020, apresentou um valor de fundo de maneio positivo e superior às necessidades de fundo de maneio, permitindo que o valor da tesouraria líquida fosse sempre positivo, o que, segundo Neves, (1992), revela uma situação de equilíbrio financeiro sólido e seguro.

5. Discussão de Resultados

A presente investigação tinha como principal objetivo a análise e comparação entre o perfil financeiro de uma empresa e o da média do setor entre 2018 e 2020.

Aplicando a metodologia descrita no ponto 3 e o estudo desenvolvido no ponto 4, conseguimos atingir resultados precisos que nos permitiram desenvolver uma análise explicativa dos mesmos, tirando algumas conclusões.

Em relação às demonstrações de resultados em 2018, podemos afirmar que tanto o setor como a empresa apresentaram resultados positivos e favoráveis, podendo observar-se níveis de rendimento e resultado líquido do período positivos para ambos, embora os valores deste último sejam relativamente baixos.

Considerando os rácios económicos, a média do setor esteve, em 2018, alguns níveis acima aos da empresa, verificando-se que a rentabilidade do ativo, das vendas e dos capitais próprios mostraram valores percentuais ligeiramente superiores, o que demonstra uma maior facilidade das empresas do setor em gerar lucros através dos seus ativos.

Em 2018, no que se refere ao balanço e aos rácios financeiros, o setor revelou uma maior capacidade em cumprir com as suas obrigações através dos seus ativos. O facto de a média das empresas apresentarem um rácio de endividamento e de *Debt to Equity* inferior a 50% e a 100% respetivamente, revelou uma menor dependência de capitais alheios e maior autonomia financeira. A Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., demonstrou uma grande dependência nos financiamentos que lhe são concedidos para realizar as suas atividades, ao contrário do setor, tendo ultrapassado a barreira dos 50% e dos 100, respetivamente.

Ao analisar os rácios de funcionamento, é possível concluir que o setor mostrou uma maior eficiência do que a empresa na conversão dos seus ativos em lucros, uma maior capacidade de receber os pagamentos junto dos seus clientes, visto ter um número de dias de tempo médio de recebimentos inferior, e de conseguir rapidamente cumprir com o pagamento das suas obrigações aos seus fornecedores.

No que concerne ao equilíbrio financeiro, em 2018, o setor apresentou uma situação bem mais favorável que o da empresa, pois, além de ter um fundo de maneio positivo e superior às necessidades de fundo de maneio, também apresentou uma tesouraria líquida positiva, o que se traduziu numa situação segura e sólida do seu equilíbrio financeiro de curto prazo.

A Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., por seu lado, apresentou um fundo de maneio que, além de ser inferior às respetivas necessidades, era também negativo, tornando a situação financeira muito frágil e pouco segura, resultante de uma tesouraria líquida negativa.

Em 2019, vimos diversas variações negativas em diversas rubricas, tanto nas demonstrações de resultados como no balanço, bem como nos diversos rácios posteriormente calculados. Estas variações foram maioritariamente causadas pelo início da situação pandémica no final desse ano.

Ao analisar as demonstrações financeiras de 2019, é visível uma variação negativa no valor das vendas e serviços prestados na empresa e no setor. Já o valor do resultado líquido do período evidenciou um ligeiro crescimento constante, tanto na empresa como no setor, significando que, apesar da queda do valor das suas vendas e serviços, ambos suportaram os diversos gastos e custos, conseguindo obter lucros. No geral, o setor continuou a demonstrar uma melhor prestação, ou seja melhores margens, em comparação com a Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A..

Analisando o balanço e os rácios financeiros, é visível um aumento tanto do ativo como do passivo para o setor e para a Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A..

Em relação ao rácio da liquidez geral, o setor apesar de ter tido uma variação negativa, apresentou valores bastante elevados. Em 2019, conseguiu alcançar um valor superior a 1, ou seja, a média das empresas do setor conseguia, a curto prazo, cumprir com as suas obrigações. O rácio da liquidez reduzida, não viu muitas diferenças no que tem a que ver com o tipo de variação, tendo a mesma sido negativa para o setor e para a empresa.

O continuo aumento no valor do passivo total, tanto na empresa como no setor, acabou por provocar uma diminuição no rácio da autonomia financeira, e um aumento no rácio do endividamento e do *Debt to Equity Ratio*.

No que diz respeito aos rácios de funcionamento e económicos, observámos comportamentos distintos na a empresa e no setor. A rendibilidade líquida das vendas da empresa apresentou uma variação positiva em relação ao ano anterior, uma vez que, apesar das vendas e serviços prestados terem diminuído, a verdade é que o valor do resultado líquido do período aumentou, traduzindo ganhos de margem.

Ao analisarmos o rácio da rendibilidade líquida das vendas do setor, percebemos que o mesmo teve uma ligeira variação positiva, pois, apesar de, como visto na análise da situação da empresa, o facto de o valor das vendas e serviços prestados ter diminuído, o contínuo aumento do resultado líquido do período permitiu que a rendibilidade líquida das vendas não tivesse sido afetada negativamente.

O maior aumento no valor dos ativos e dos inventários, face ao aumento das vendas e os CMVMC, resultaram no aumento do número de dias em que os inventários permaneceram em armazém, originando uma redução na rotação total do *stock*, traduzindo-se no decréscimo do rácio da rotação das existências. O constante da quantidade dos ativos da empresa e da redução das vendas, resultou num decréscimo no valor da rotação dos ativos, mostrando carência de eficiência por parte da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. em transformar os seus ativos em vendas.

Conforme mencionado anteriormente, a empresa viu, em 2019, o valor dos seus ativos aumentar de forma considerável, o que, acompanhado pela variação positiva mais significativa do valor do EBITDA em 2019, permitiu o aumento percentual da rendibilidade do ativo da empresa. Relativamente ao rácio da rendibilidade dos capitais próprios, verificou-se que o aumento no valor do resultado líquido do período foi superior ao dos capitais próprios, o que acabou por provocar um decréscimo deste rácio, traduzindo uma perda da rendibilidade investido na empresa.

Observando a evolução do rácio dos capitais próprios, podemos concluir que o setor, com o aumento no seu valor percentual conseguiu ter um lucro maior suportado pelos capitais próprios. Ainda assim, este valor continua a ser muito baixo, uma vez que, por cada 1 euro de lucro investido, o setor apenas lucra 6 cêntimos.

Após a análise da rotação do ativo, das existências e do tempo médio de existências em *stock* até serem vendidas, concluiu-se que tanto o setor como a empresa apresentaram variações bastante idênticas, devido às razões anteriormente mencionadas.

No que concerne ao equilíbrio financeiro, em 2019, o setor voltou a apresentar uma situação bem mais favorável ao da empresa, uma vez que manteve um fundo de maneiço positivo e superior às respetivas necessidades, ao mesmo tempo que a tesouraria líquida permaneceu positiva, mantendo, dessa forma, a média das empresas do setor uma situação segura e sólida do seu equilíbrio financeiro.

A Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A., apesar de manter um equilíbrio financeiro pouco seguro e desfavorável, o facto de ter apresentado um fundo de maneiço positivo, melhorando em relação a 2018, demonstra que, a curto prazo, passou a conseguir cumprir, embora com dificuldades, as suas obrigações, melhorando assim a sua situação financeira.

O ano de 2020 apresentou variações nos seus valores e situações pouco positivas para a empresa e o setor, uma vez que os mesmos foram claramente afetados pela pandemia, que havia surgido nos finais do ano anterior.

Olhando primeiramente para a análise realizada às demonstrações de resultados, percebemos que a rubrica mais afetada foi a do resultado líquido do período, em que tanto a empresa como o setor, tiveram uma variação negativa relativamente significativa. A diminuição das vendas e serviços prestados, o fecho de fronteiras, a dificuldade em realizar vendas a nível nacional e o aumento do valor dos preços, são algumas das razões para que o resultado líquido do período sofresse uma quebra tão acentuada.

O balanço e os rácios financeiros mostraram variações semelhantes tanto para a empresa como para o setor. A variação do valor do ativo corrente permaneceu superior à do passivo corrente, levando a um aumento da liquidez geral e da liquidez reduzida. No entanto, o passivo da empresa e do setor também aumentou, originando um agravamento dos rácios relativos ao endividamento e *Debt per Equity*, ao passo que os valores da autonomia financeira diminuíram. Tal deveu-se à necessidade de recorrer a financiamentos externos, o que resultou no aumento do valor dos capitais alheios para servir financiar a empresa.

No que concerne aos rácios de funcionamento e económicos, voltámos a assistir a variações semelhantes entre a empresa e o setor. A rendibilidade líquida das vendas tanto da empresa como do setor apresentou variações negativas, uma vez que os valores de vendas e serviços prestados continuaram a decrescer, e os valores relativos ao resultado líquido do período tiveram uma quebra mais acentuada.

No que se refere à rendibilidade líquida do ativo, ambos apresentaram novamente, uma variação negativa nos seus valores percentuais, causada, sobretudo, pela quebra observada no valor do EBITDA, enquanto os valores dos ativos aumentaram.

O rácio da rendibilidade dos capitais próprios não foi exceção, visto que também este acabou por diminuir em relação tanto na empresa como no setor. Voltou-se a ter como principal causa de tal variação, a quebra dos valores registados no resultado líquido do período em ambos os casos.

Como nos anos anteriores, o rácio da rotação do ativo continuou a mostrar uma variação negativa para a empresa e o setor. As semelhanças em relação às variações voltaram a aparecer no rácio das rotações de existências e no tempo médio das mesmas em armazém. A queda na quantidade de produtos vendidos, importação e exportação de menos produtos, o aumento dos preços dos bens e o aumento do valor dos inventários, acabou por aumentar o número de dias que os produtos tiveram que aguardar em armazém para serem vendidos, influenciado a rotação de existências necessárias para que o *stock* voltasse a ser reposto.

Enquanto na empresa, no que diz respeito ao tempo médio de recebimentos, o seu valor teve um aumento constante, traduzindo uma maior dificuldade de receber dos

seus clientes. Já o setor apresentou um número de dias menor e em constante decréscimo, traduzindo uma maior facilidade em receber os valores dos seus clientes.

A celeridade com que as empresas do setor realizavam os seus pagamentos em 2020 continuou a aumentar e manteve-se estável, com um tempo médio de pagamentos foi bem inferior ao da empresa. No entanto, apesar de ter tido dívida maior, a Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. conseguiu reduzir o número de dias necessários para pagar aos seus fornecedores, melhorando este rácio.

O perfil financeiro em 2020 permaneceu inalterado tanto para o setor como para a empresa, devido ao facto de se terem assistido valores semelhantes aos de 2019.

O setor continuou a manter um perfil seguro e robusto, enquanto que a empresa mostrou mais fragilidades e pouca segurança no seu equilíbrio financeiro.

6. Conclusões, Limitações e Recomendações para futuras investigações

No presente capítulo serão apresentadas as respostas e validações referentes à pergunta de partida e às hipóteses previamente desenvolvidas, as conclusões que conseguimos retirar tendo em conta toda a investigação que foi desenvolvida, sendo ainda são mencionadas algumas limitações que ocorreram ao longo da investigação e que recomendações são deixadas para futuras investigações.

6.1 Resposta à pergunta de partida

Como tem evoluído o perfil financeiro da Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. no contexto do setor do calçado? Tiveram as variações relativas às exportações e importações observadas no mercado interno e no externo, impacto na empresa?

No que diz respeito à pergunta de partida formulada previamente, os capítulos e secções desenvolvidas ao longo da investigação, ajudaram-nos a que fosse possível obter uma resposta.

Com base no estudo de caso desenvolvido, concluímos que o perfil financeiro da empresa teve uma evolução diferente da do setor. O seu perfil financeiro entre 2018 e 2020, apresentou ligeiras melhorias. Em 2018, era mais instável e pouco robusto pelo que a Liago - Comércio e Indústria do Calçado, S.A. apresentava maiores dificuldades em cumprir com as suas obrigações de curto prazo. Já em 2019 e 2020, a mesma conseguiu reverter esta situação e apresentar uma situação financeira que lhe permitia cumprir melhor com as suas obrigações, embora a sua situação financeira continuasse a não ser a mais favorável.

A evolução no perfil financeiro do setor foi mínima ao longo dos três anos, ainda que tivesse apresentado variações negativas mais acentuadas em 2020 em algumas rubricas e em determinados rácios. Ainda assim, nos três anos em análise, o perfil médio do setor permaneceu estável, robusto e atrativo para novas empresas e potenciais investidores.

No que concerne à segunda parte da pergunta de partida, a mesma pôde ser respondida tendo em conta informação apresentada referente às exportações e importações a nível nacional e internacional apresentadas na revisão bibliográfica, como também na referente a valores e rácios da empresa em estudo.

Ao longo dos três anos, é possível observar uma variação negativa tanto a nível de valor em euros como de quantidade de calçado exportado e importado. Já no sentido oposto, os preços médios do calçado sofreram um aumento no seu valor.

Estas variações tiveram um impacto direto nas oscilações das vendas e serviços prestados da empresa, uma vez que os mesmos tiveram um decréscimo ao longo três anos em análise. Os valores referentes à rentabilidade das vendas sofreram com as variações provocadas na rubrica das vendas, pelo facto de se ter observado uma queda de 1,15 p.p. entre 2018 e 2020.

Observa-se também que a rotação do ativo diminuiu ao longo dos anos objeto de análise, uma vez que o valor das vendas apresentou uma variação negativa, apesar do aumento no valor total do ativo.

Não desviando o olhar para o lado económico da pergunta de partida, é importante realçar a componente humana que compõem as empresas e o setor. A redução dos gastos com pessoal na empresa deveu-se, em grande parte, à diminuição do número de empregados ao longo do período em análise. Este ajuste reflete não apenas uma necessidade interna de controlo de custos, mas também uma tendência mais ampla de redução na força de trabalho ativa, que se observa em várias empresas do setor.

A redução no número de trabalhadores e o encerramento de algumas empresas têm contribuído para uma menor procura por mão-de-obra, o que impacta diretamente nos gastos com pessoal. Assim, o contexto de retração no setor levou a empresa a ajustar o número de funcionários, acompanhando a diminuição geral de postos de trabalho e de empresas no mercado.

6.2 Validação das hipóteses

H1 - A empresa foi negativamente afetada devido à pandemia causada pela COVID - 19.

Uma das hipóteses que esta investigação se propôs analisar era o peso que a pandemia causada pela COVID - 19 teve na empresa em estudo.

A verdade é que os impactos causados foram bastante evidentes, e o ano de transição entre 2019 e 2020 revelou isso mesmo. Ao analisar o balanço relativo a 2020, podemos destacar a variação negativa que ocorreu no resultado líquido do período, que caiu em 86,4%, causado pela queda do valor das vendas e dos serviços prestados, e pela consequente variação negativa ocorrida no valor do EBIT em 61,9%. Tais variações ocorridas foram prejudiciais para os rácios de rentabilidade, tendo por exemplo a rentabilidade líquida das vendas, passado dos 1,36% para os 0,18%.

A necessidade de aumentar o valor dos passivos e de recorrer a financiamentos externos no decurso de 2020 levou a um ligeiro aumento no valor do endividamento e do *Debt to Equity Ratio*, o que contribuiu para o aumento da dependência que a empresa já tinha em relação a capitais alheios.

No que diz respeito ao valor do ativo, o mesmo variou de forma positiva. Uma das razões que justificam esse aumento está relacionada com o valor dos inventários. A diminuição no volume de vendas e serviços prestados, o aumento do número de dias que os produtos ficam em inventário e o aumento dos preços dos produtos, foram as principais razões que levaram ao aumento deste valor.

Como mencionado anteriormente, nem sempre o aumento do valor do ativo resulta numa vantagem para a empresa, o que pode ser observado nos rácios da rentabilidade do ativo e dos capitais próprios, que mostraram variações negativas.

Ainda que o valor do ativo tenha aumentado, a verdade é que o facto de os valores do EBITA e do resultado líquido do período terem apresentado em 2020 variações negativas tão extremas, os mesmos acabaram por afetar negativamente os valores de ambos os rácios. O rácio da rentabilidade do ativo caiu dos 7,04% em 2019 para

os 3,93% em 2020, enquanto que o valor da rendibilidade dos capitais próprios caiu dos 4,81% para os 0,62%.

O aumento do valor do passivo, dos produtos que ficam em inventário, do número de dias que a empresa demora para receber os valores devidos pelos clientes, e a queda acentuada de alguns dos rácios mais relevantes, permite-nos afirmar que de facto a situação pandémica causou constrangimentos na estrutura financeira da empresa, o que nos leva a concluir que a hipótese em questão é válida.

H2 - A empresa teve um pior desempenho que o setor com base na rendibilidade do ativo ao longo de 2018, 2019 e 2020.

No decorrer da presente investigação, foram analisadas diversas rubricas referentes às demonstrações financeiras da empresa e do setor.

Dado que a rendibilidade do ativo é das rubricas que consideramos mais relevantes, e também por ser o critério usado na metodologia de investigação, decidimos então desenvolver a presente hipótese de investigação, para perceber se foi a empresa ou a média das empresas do setor que conseguiu tirar melhor proveito dos ativos.

Em 2018, assistimos ao ano em que houve uma maior diferença de percentagem entre a empresa e o setor, decorrente das diferenças observáveis no valor do EBITDA. Enquanto que o setor apresentava uma percentagem de rendibilidade do ativo de 10,24%, a empresa alcançou apenas uma percentagem de 4,74%, o que significa que a sua capacidade de obter um retorno/lucro por cada euro de ativo investido foi inferior à média do setor.

Em 2019, conseguimos notar melhorias no que diz respeito à percentagem correspondente à rendibilidade do ativo da empresa. O aumento mais significativo do valor do EBITDA em cerca de 61%, acompanhado pelo progressivo aumento de 8,8% do valor do ativo, acabou por ter um impacto no valor do rácio em questão, que variou dos 4,74% em 2018 para os 7,04% em 2019. Em relação à média do setor, uma variação negativa no valor do EBITDA entre 2018 e 2019, resultou numa queda percentual no valor do rácio da rendibilidade do ativo de 10,2%, para 8,53%. Apesar das diferentes variações ocorridas tanto na empresa como no setor, e da diminuição

da discrepância do valor entre ambos, a verdade é que em 2019, o setor voltou a mostrar ter um melhor desempenho que a empresa, relativamente a este indicador.

Em 2020, no que diz respeito à empresa, voltamos a assistir a uma situação semelhante à observada em 2018. O valor do EBITDA, registou uma quebra tendo o mesmo variado dos 7,04% em 2019 para os 3,93% em 2020. A média do setor também demonstrou uma variação negativa em relação ao valor percentual do rácio da rendibilidade do ativo, consequência da variação negativa do EBITDA. O valor da rentabilidade média do ativo de 8,53% que havia sido registado em 2019, passou para os 5,34% em 2020, acabando assim por registar valores próximos aos da empresa.

Com as alterações registadas em 2020, a empresa volta a evidenciar que não consegue obter um melhor desempenho que a média do setor no que diz respeito ao rácio em questão, ou seja mostra uma menor eficiência na gestão do seu ativo que a média do setor.

Podemos assim concluir que a hipótese é válida, uma vez, que ao longo dos três anos, a empresa apresentou sempre uma rendibilidade do ativo inferior à média do sector, além de níveis de risco operacional e financeiro superiores.

H3 - O perfil financeiro da empresa apresentou melhorias entre 2018 e 2020.

Um dos principais objetivos a alcançar na presente investigação, passou por determinar o perfil financeiro da empresa ao longo dos três anos e a variação da mesma ao longo dos anos em análise.

Com base na análise realizada à empresa e às suas demonstrações financeiras, foi possível determinar o tipo de perfil financeiro da empresa para cada um dos anos em análise, bem como o seu desenvolvimento ao longo do tempo. Apesar de a empresa ter apresentado um resultado líquido positivo ao longo dos três anos, os seus indicadores financeiros mostram que a mesma tem fragilidades e desequilíbrios na área financeira, afetando negativamente o seu perfil financeiro.

A metodologia desenvolvida por Neves (1992), permite-nos entender que, de facto, apesar das fragilidades que a empresa demonstrou, a mesma conseguiu apresentar uma ligeira melhoria no que diz respeito ao seu perfil financeiro. Em 2018, registou a sua pior situação financeira, uma vez que, além de apresentar valores de tesouraria líquida negativos, tinha ainda um valor de fundo de maneiro negativo, significando isto que a empresa a curto prazo não tinha condições para fazer face aos seus passivos.

Em 2019 e 2020, o perfil financeiro da empresa melhorou ligeiramente, apesar de continuar a revelar fragilidades financeiras. A empresa conseguiu reverter um valor de fundo de maneiro negativo para positivo, uma vez que apresentava valores de ativos correntes superiores aos dos passivos correntes nos dois anos, garantindo assim que a empresa a curto prazo apresentava maior capacidade para cumprir com as suas obrigações.

Assim, podemos confirmar que a hipótese em questão é válida, pois, apesar de o perfil financeiro da empresa ser preocupante no decorrer dos três anos, a verdade é que, entre 2018 e 2020, a empresa apresentou uma ligeira melhoria relativamente ao estado do seu perfil financeiro.

6.3 Conclusões Finais

O trabalho de investigação realizado pretende não só contribuir para conhecimento que existe sobre o setor do calçado e as empresas que o compõem, como também para a pequena quantidade de trabalhos de investigação que retratam as situações das empresas antes, durante e após a pandemia.

Nos capítulos iniciais deste trabalho de investigação, propus-me desenvolver o estudo de caso de uma empresa inserida no setor do calçado, e do próprio setor, de modo a definir e a comparar o perfil financeiro de ambos.

Numa primeira fase, foram estabelecidos os objetivos, as hipóteses e a pergunta de partida referentes à situação de pandemia e às suas consequências nas demonstrações financeiras de uma empresa, que serviriam de guia para o

desenvolvimento dos capítulos relativos à revisão de literatura, metodologia e análise e discussão de resultados.

Fruto deste trabalho de investigação, foi possível não só dar resposta à pergunta de partida, como também cumprir com os objetivos estabelecidos e validar as hipóteses desenvolvidas.

No que diz respeito à revisão de literatura, a mesma permitiu compreender o que é o perfil financeiro de uma empresa, e de como pode ser determinado. Observámos que, realizando uma correta análise financeira das demonstrações financeiras e dos diversos rácios, conseguíamos não só definir o perfil financeiro, mas também analisar a evolução que o mesmo tem ao longo de um determinado horizonte temporal.

No que concerne ao estudo e análise do setor do calçado ao longo dos três anos, este incluiu a caracterização e a evolução do mesmo, não só a nível mundial como a nível nacional. Os dados divulgados pela APICCAPS permitem concluir que, no período compreendido entre 2018 e 2020, o setor do calçado apresentou variações negativas em termos de produção, consumo, vendas e serviços prestados, bem como em relação às quantidades e valores importados e exportados. Estas alterações revelam que o setor tem passado um período mais difícil, onde a situação pandémica ocorrida entre 2019 e 2020 abalou fortemente o setor.

Em relação ao estudo de caso desenvolvido, o tipo de metodologia proposta e aplicada, foi crucial para que se pudesse prosseguir com o principal objetivo da dissertação. Com recurso ao Software Sabi e a uma análise estatística descritiva dos dados extraído da mesma, conseguimos alcançar um valor exato da amostra, que representaria as empresas do setor. Esta amostra representou as empresas que apresentavam um valor total do ativo entre os 6 milhões e os 12 milhões de euros, de forma a que a comparação feita com a empresa em estudo não apresentasse grandes desvios, e para que o seu perfil financeiro fosse o mais preciso possível.

Em relação ao perfil financeiro médio do setor, as alterações ocorridas pouco ou nada alteraram o seu estado. Entre 2018 e 2020, o setor apresentou um perfil financeiro estável, sólido e atrativo. Em 2020, apesar das alterações negativas,

ocorridas nas demonstrações financeiras e nos respetivos rácios, o perfil financeiro do setor manteve-se inalterado, em que apesar das dificuldades ocorridas, o mesmo continuou a demonstrar que é seguro e atrativo para potenciais investidores ou empresas interessadas em iniciar a sua atividade.

O perfil financeiro da empresa, ao longo dos três anos em análise, mostrou dificuldades em conseguir acompanhar o demonstrado pelo setor. Em 2018 além da empresa apresentar um perfil financeiro pouco atrativo, mostrava também dificuldade em fazer face aos seus passivos. Em 2019 e 2020, a situação do seu perfil financeiro apresentou ligeiras melhorias, com o seu fundo de maneio a deixar de ser negativo, ainda que inferior às necessidades de fundo de maneio. Esta situação levou a que a tesouraria líquida ainda que fosse melhor, se mantivesse negativa.

Apesar desta ligeira melhoria, o perfil financeiro da empresa continuava a ser instável e pouco atrativo.

A análise e discussão de resultados apresentou, além da comparação dos valores e das alterações que ocorreram na empresa e no setor, uma explicação concisa e objetiva das razões a que levaram tais oscilações.

Desta forma, concluímos que é fundamental que as empresas estejam atentas a possíveis alterações na sua estrutura financeira e do seu setor de atividade, visto ser importante elaborar planos de contingência e estratégias de segurança que as ajudem a lidar com possíveis danos, que lhes permita, dessa forma, a continuidade da sua atividade.

6.4 Limitações

Como todas as investigações, existem sempre limitações que podem dificultar o desenvolvimento do trabalho de um investigador. Esta investigação não foi diferente, onde as limitações a referir são:

- A escassez de fontes de literatura, trabalhos revistos e artigos científicos sobre o setor do calçado;

- Inicialmente, foi feita uma tentativa de extrair dados usando a plataforma referente aos “Quadros dos Setores” presentes no site do Banco de Portugal, porém, o mesmo não continha dados suficientes para realizar o estudo de caso, o que nos levou a recorrer ao Software Sabi.

6.5 Recomendações para investigações futuras

Para futuras investigações, sugerimos que se continuem a desenvolver estudos científicos sobre o setor do calçado e as suas demonstrações financeiras, uma vez que o mesmo está em constante mudança.

Uma outra sugestão passa por determinar os perfis financeiros das empresas de micro, média e grande dimensão, comparando-os com o perfil médio do setor, para que se possa chegar a conclusões semelhantes às deste estudo.

A presente investigação concentrou-se no estudo da empresa num contexto nacional. Será interessante estudar o perfil das empresas e respetivos sectores em vários países contribuindo assim para avaliar a sua competitividade em função da sua localização, quadro legal, enquadramento fiscal, nível de acesso e custo do capital, perfil da mão de obra e das matérias primas, entre outros.

Sugere-se igualmente que no futuro, sejam desenvolvidas investigações que estudem a correlação entre o perfil financeiro de uma empresa e as suas exportações.

Recomendamos ainda, o desenvolvimento de futuros trabalhos científicos em relação aos vários setores de atividade em Portugal e os impactos provocados pelo COVID - 19, pois será benéfico para as futuras gerações.

Referências Bibliográficas

Abreu., B. C. R. P. D. (2019). “A Importância da Análise Financeira na Tomada de Decisão Estratégica da Empresa.” Tese de Doutoramento. Instituto Superior de Gestão, p. 4-12

APICCAPS. (2007-2013). Monografia Estatística – “Calçado, Componentes e Artigos de Pele”

Disponível em:

https://www.APICCAPS.pt/library/media_uploads/APICCAPS20166307013312p.pdf

APICCAPS (2019), “Monografia Estatística Portugal: Cluster do Calçado 2019”.

Disponível em: <https://www.APICCAPS.pt/publications/monografia-estatistica/112.html>

APICCAPS (2020), “Panorama Estatístico 2020: O Calçado no Mundo”.

Disponível em: https://www.APICCAPS.pt/library/media_uploads/o-calcado-no-mundo-panorama-estatistico-2020.pdf

APICCAPS (2021), “Panorama Estatístico 2021: O Calçado no Mundo”.

Disponível em: https://www.APICCAPS.pt/library/media_uploads/calcado-no-mundo-panorama-estatistico-2021.pdf

Atrill, P., & McLaney, E. J. (2006). “*Accounting and Finance for Non-specialists*. Pearson Education, 5, p. 18-195

Disponível em: <https://books.mec.biz/tmp/books/JIG4SB12S4IVOCRJJ7JN.pdf>

Banco de Portugal (2018-2022). “Quadros do setor-CAE 15201, empresas de pequena dimensão”

Disponível em: <https://www.bportugal.pt/QS/qsweb/Dashboards>

Base de dados Sabi

Disponível em: <https://login.bvdinfo.com/R0/SabiNeo>

Bezerra, D. (2012). “Um estudo sobre a percepção de gestores de médias empresas da região metropolitana de Recife sobre a utilização e importância das informações

contábeis no processo de tomada de decisão.” Dissertação de Mestrado. Recife, Universidade Federal de Pernambuco, p. 25-36

Brealey, R., S., Myers C. e Allen, F. (2020) - “*Principles of corporate finance.*”, *Thirteenth Edition 2020. New Yorq. McGraw-hill. (2020). p.743-769*

Disponível em: <https://studylib.net/doc/26123782/fundamentals-of-corporate-finance-13th-edition-by-stephen...>

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2007).” *Financial management: theory and practice.*” *12th. Melbourne: Thomson Learning.*, p. 88-122

Disponível em:
https://el2019.kimep.kz/pluginfile.php?file=%2F46873%2Fmod_resource%2Fcontent%2F1%2FFinancial%20Management_%20Theory%20%20Practice%20Brigham%20and%20Erdhardt.pdf

Cunha, J. (2013). “A Análise Financeira como ferramenta de apoio à tomada de decisão.” Dissertação de Mestrado. Universidade da Beira Interior, p. 9-11

Diniz, N. (2015). “Análise das demonstrações financeiras.” Rio de Janeiro: SESES.

Disponível em:
https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/4277771/mod_resource/content/1/Livro_An%C3%A1lise%20dos%20Relat%C3%B3rios%20Financeiros.pdf

Dobesová, P. V. (2011). “*Financial analysis of the selected firm.*” *Faculty of Business and Management Institute of Economics, Brno*, p. 19-22

Disponível em: <https://dspace.vutbr.cz/bitstream/handle/11012/1856/final-thesis.pdf?sequence=6>

Farinha, J.B.R.B. (1994), *Análise de Rácios Financeiros*, Versão 2, Outubro.

Disponível em: <https://www.yumpu.com/pt/document/read/12982934/analise-de-racios-financeiros-em-jorge-farinha>

Gil, A. C. (2002). - “Como elaborar projetos de pesquisa”. Editorial, São Paulo: Atlas Editora, 2002. ISBN 85-224-3169-8 (2002). p. 1-176.

Disponível em:
https://files.cercomp.ufg.br/weby/up/150/o/Anexo_C1_como_elaborar_projeto_de_pesquisa_-_antonio_carlos_gil.pdf

Matarazzo, D. C. (1998) “Análise Financeira de Balanços.” 5ªed. São Paulo: Atlas, p. 170-179

Disponível em: <https://pt.scribd.com/document/420400861/ADM-FINANCEIRA-Dante-Carmine-Matarazzo-pdf>

Mota, A. C. G. d. (2019). “A indústria do calçado em Portugal: Evolução e determinantes da competitividade.” Dissertação de Mestrado. Universidade do Porto. p. 18-30.

Neves, J. C. d. (1992). “Análise Financeira métodos e técnicas.” (6) ed. Lisboa: Texto Editora, 1992, p.37-90

Nogueira, C. (2019). “Análise Financeira na Gestão Empresarial.” Lisboa, 2019

Disponível em: https://www.cgd.pt/Sustentabilidade/Negocio-Responsavel/Documents/MasterclassV_AnaliseFinanceiranaGestaoEmpresarial.pdf

Nogueira, V. (2018). “Que rácios financeiros?” Portal Gestão.

Disponível em: <https://www.portal-gestao.com/blog/803200-que-r%C3%A1cios-para-a-an%C3%A1lise-financeira.html>

Peixoto, J. M. N. (2020). “Falência e estratégias de recuperação: estudo de caso à Empresa Calçada Penha, S.A.” Dissertação de Mestrado. Universidade Lusíada. p. 50-73.

Ravinder, D., & Anitha, M. (2013). “*Financial analysis—a study.*” *Journal of Economics and Finance*, 2(3), p.10-22.

Disponível em: <https://www.iosrjournals.org/iosr-jef/papers/vol2-issue3/B0231022.pdf>

Rolim, M., Lemes, S., & Tavares, M. (2010). “*Disclosure dos ativos intangíveis das empresas Britânicas pertencentes ao Índice*” FTSE 100. CEPPG (22), Dissertação de Mestrado, p. 85-110

Santos, G. (2018). “Análise dinâmica das demonstrações financeiras das empresas do setor de eletrodomésticos listadas na bm&fbovespa.” Dissertação de Mestrado. Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, p. 7-8

Sousa, A.R.D. (2017). “Da Economia”. *Diário Bordo*, (1), p. 194-199

