



UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MOÇAMBIQUE
EXTENSÃO DE NACALA

Mestrado em Administração e Gestão de Negócios (MBA)

**IMPACTO DA COVID-19 NO DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO
SECTOR DE ENERGIA EM MOÇAMBIQUE: CASO DAS EMPRESAS
ELECTRICIDADE DE MOÇAMBIQUE (EDM) E HIDROELÉCTRICA DE CAHORA
BASSA (HCB) NO PERÍODO DE 2016 A 2023**

Jaime Venâncio David Jaime

Nacala-Porto, Maio de 2025



UNIVERSIDADE CATÓLICA DE MOÇAMBIQUE
EXTENSÃO DE NACALA

Mestrado em Administração e Gestão de Negócios (MBA)

**IMPACTO DA COVID-19 NO DESEMPENHO FINANCEIRO DAS EMPRESAS DO
SECTOR DE ENERGIA EM MOÇAMBIQUE: CASO DAS EMPRESAS
ELECTRICIDADE DE MOÇAMBIQUE (EDM) E HIDROELÉCTRICA DE CAHORA
BASSA (HCB) NO PERÍODO DE 2016 A 2023**

Jaime Venâncio David Jaime

Dissertação a ser apresentada à Universidade Católica de Moçambique – Extensão de Nacala, no Curso de Mestrado em Administração e Gestão de Negócios, como requisito parcial para obtenção do grau de mestre.

Supervisor: Nelson Maculethane, MBA

Nacala-Porto, Maio de 2025

Declaração de Honra

Eu, Jaime Venâncio David Jaime, estudante da Universidade Católica de Moçambique – Extensão de Nacala, declaro, por minha honra que a presente dissertação é resultado da minha pesquisa e esforço pessoal, sendo todo o conteúdo apresentado ao longo do trabalho original e todas as fontes consultadas estão devidamente citadas e apresentadas como referências bibliográficas, e que esta dissertação nunca foi apresentada em nenhuma outra instituição de ensino para obtenção de qualquer grau académico.

Nacala, 12 de Maio de 2025

O autor:

(Jaime Venâncio David Jaime)

O Supervisor

(Nelson Maculetane, MBA)

DEDICATÓRIA

*Dedico esta dissertação com gratidão
imensa aos meus pais, pelo amor
incondicional e ensinamentos; à minha
amada esposa Chelzia Jaime, pelo
apoio constante e paciência.*

Ao meu amado filho, Everson Jaime.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar agradeço a Deus o dador da vida, pela protecção e inúmeras bênçãos que derramou sobre minha vida *“E tudo o que fizerdes em palavras e obras seja feito em nome do Senhor Jesus, agradecendo por meio dele a Deus Pai.” (Colossenses 3,17)”*

Aos meus amados pais, Venâncio David Jaime e Gilda Paulino Supelo, que sempre estiveram ao meu lado, oferecendo amor, compreensão e apoio nos momentos de maior desafio. Os seus exemplos de determinação e dedicação foram fundamentais.

À minha amada esposa Chelzia Jaime e ao meu amado filho Everson Jaime, vai os meus mais profundos agradecimentos pela força e motivação, sem vocês esta dissertação não seria possível.

Aos meus irmãos, Afonso, Cleide, Nelcia e Lizete, o meu grande apresso pela motivação e pelo suporte.

Ao meu orientador Nelson Maculetane, gostaria de expressar minha profunda gratidão pela orientação excepcional ao longo de toda a minha pesquisa. O seu compromisso, sabedoria e apoio foram essenciais para que eu pudesse desenvolver este trabalho de forma sólida e consistente. Agradeço pela paciência e por sempre incentivar o meu desenvolvimento académico e profissional. Foi um privilégio contar com a sua orientação e experiência.

Ao nosso coordenador do curso, Paulo Cardoso, pela sua forma sábia de nos conduzir desde o primeiro dia até ao fim do curso, vai o meu muito obrigado.

À Estimada Pedagógica, Tenza Nacute Anli, pela calorosa recepção na Extensão de Nacala, pelas instruções prestadas e pela sua forma sábia de orientar, que foram fundamentais para a compreensão e ambientação, vai o meu profundo agradecimento.

Gostaria de expressar a minha sincera gratidão aos meus colegas da turma do MBA do ano 2023. Cada um de vocês contribuiu de maneira única para o meu aprendizado e crescimento durante este período. A troca de experiências, debates construtivos e apoio mútuo foram fundamentais para tornar essa jornada ainda mais enriquecedora. Agradeço por todo o companheirismo, pela colaboração e pelas amizades que nasceram ao longo dessa trajetória. Foi um imenso privilégio partilhar esta experiência com pessoas tão dedicadas e inspiradoras.

ÍNDICE

Lista de Acrónimos.....	XI
Lista de Tabelas	XII
Lista de Gráficos.....	XIII
CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO.....	1
1 INTRODUÇÃO	1
1.1 Contextualização.....	1
1.1 Problematização.....	3
1.2 Justificativa	4
1.3 Delimitação.....	5
1.4 Objectivos	5
1.4.1 Objectivo Geral	5
1.4.2 Objectivos Específicos	5
1.5 Hipóteses.....	6
1.6 Estrutura da Dissertação	6
CAPÍTULO II – REVISÃO DE LITERATURA	8
2 REVISÃO DE LITERATURA	8
2.1 Literatura Teórica	8
2.1.1 Administração financeira.....	8
2.1.1.1 Relação com a economia	9

2.1.1.2	Relação com a contabilidade	9
2.1.2	Contabilidade.....	10
2.1.3	Desempenho financeiro	10
2.1.4	Demonstração financeira	11
2.1.4.1	Demonstração de resultados	12
2.1.4.2	Balanço Patrimonial.....	12
2.1.4.2.1	Estrutura de Balanço	13
2.1.4.3	Activo.....	14
2.1.4.3.1	Activo Circulante	14
2.1.4.3.2	Activos não circulantes	15
2.1.4.4	Passivo e Património Líquido	15
2.1.4.4.1	Passivo Exigível.....	16
2.1.4.4.1.1	Passivo Circulante	17
2.1.4.4.1.2	Passivo Não Circulante.....	17
2.1.4.4.2	Património Líquido	17
2.1.4.5	Demonstração das mutações do património líquido	18
2.1.4.6	Demonstração dos fluxos de caixa.....	18
2.1.5	Demonstração de resultados	19
2.1.6	Objectivos da Análise.....	19
2.1.6.1	Metodologia de Análise	19

2.1.7	Tipos de Comparações entre Índices	20
2.1.7.1	Análise em Corte Transversal.....	21
2.1.7.2	Análise em Serie Temporal.....	21
2.1.7.3	Análise combinada.....	21
2.1.8	Aspectos da Empresa Revelados pelo Índices.....	21
2.1.9	Indicadores financeiros.....	22
2.1.9.1	Indicadores de liquidez	23
2.1.9.1.1	Liquidez corrente	23
2.1.9.1.2	Liquidez imediata.....	24
2.1.9.1.3	Índice de Liquidez Seca	25
2.1.9.1.4	Índice de Liquidez Geral.....	26
2.1.9.2	Índices de endividamento ou de estrutura.....	26
2.1.9.2.1	Índice de participação do capital de terceiros (PCT)	27
2.1.9.2.2	Índice de grau de endividamento	27
2.1.9.2.3	Índice de Endividamento geral	28
2.1.9.3	Índices de resultado	28
2.1.9.3.1	Índice de rentabilidade.....	29
2.1.9.3.2	Índice de lucratividade.....	29
2.1.10	Quadro Resumo Proposto por Matarazzo.....	31
2.1.11	Análise vertical e horizontal	33

2.1.11.1	Análise Horizontal	33
2.1.11.2	Análise Vertical.....	33
2.2	Literatura Empírica	34
2.3	Literatura Focalizada	35
CAPÍTULO III – METODOLOGIA.....		37
3	METODOLOGIA	37
3.1	Delineamento da Pesquisa	37
3.2	Quanto aos Objectivos.....	38
3.2.1	Pesquisa Descritiva.....	38
3.3	Quanto aos Procedimentos ou Técnicas Utilizadas	38
3.3.1	Pesquisa Documental.....	38
3.4	Seleccção de Amostras	39
3.5	Técnicas de Recolha de Dados	39
3.6	Técnica de Análise de Dados.....	40
3.6.1	ANOVA.....	40
3.7	Quanto ao Método	41
3.7.1	Método Hipotético-dedutivo	41
3.8	Quanto a Abordagem.....	42
3.9	Considerações Éticas	42
3.10	Caracterização do Objecto do Estudo	43

3.10.1	Electricidade de Moçambique (EDM).....	43
3.10.2	Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB).....	43
CAPÍTULO IV – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS		46
4	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS.....	46
4.1	Análise das Demonstrações Financeiras.....	46
4.1.1	Análise Vertical.....	47
4.1.2	Análise Horizontal.....	55
4.1.3	Análise de Indicadores Financeiros.....	63
4.1.4	Análise de variância	73
CAPÍTULO V – DISCUSSÕES DE RESULTADOS.....		83
5	DISCUSSÕES DE RESULTADOS	83
CAPÍTULO VI – CONCLUSÕES E SUGESTÕES.....		88
6	CONCLUSÕES E SUGESTÕES	88
6.1	CONCLUSÕES	88
6.2	SUGESTÕES.....	92
REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS		94

Lista de Acrónimos

EDM	Electricidade de Moçambique
HCB	Hidroeléctrica de Cahora Bassa
AC	Activo Circulante
AT	Activo Total
COVID -19	Coronavirus Disease 2019
PC	Passivo Circulante
LC	Liquidez Corrente
LG	Liquidez Geral
LI	Liquidez Imediata
DI	Disponível
PCT	Participação do Capital de Terceiros
CT	Capital de Terceiros
PT	Passivo Total
GE	Grau de Endividamento / Endividamento Total
PL	Património Líquido
R	Rentabilidade
LL	Lucro Líquido
FBA	Facturamento Bruto Anual
Ord	Ordem
AH	Análise Horizontal
AV	Análise Vertical
ANOVA	Análise de Variância
Ed	Edição
S.A	Sociedade Anónima
E.P	Empresa Pública
OPV	Oferta Pública de Venda
REN	Redes Energéticas Nacionais
HVDC	Linhas de Alta Tensão em Corrente Contínua
HVAC	Linhas de Alta Tensão em Corrente Alternada
SADC	Comunidade para o Desenvolvimento da África Austral
OMS	Organização Mundial da Saúde
ODS	Objectivos de Desenvolvimento Sustentável
IEA	International Energy Agency

Lista de Tabelas

Tabela 1: Principais aspectos revelados pelos índices Financeiros	22
Tabela 2: Quadro-resumo dos índices	31
Tabela 3: Análise Vertical do Balanço da EDM	47
Tabela 4: Análise Vertical do Balanço da HCB	51
Tabela 5: Análise Horizontal do Balanço da EDM	55
Tabela 6: Análise Horizontal do Balanço da HCB	59
Tabela 7: Tabela Resumo das Equações dos Indicadores Financeiros	63
Tabela 8: Índices de Liquidez EDM 2016 – 2023	63
Tabela 9: Estrutura de Capital EDM 2016 – 2023	65
Tabela 10: Rentabilidade EDM 2016 - 2023	67
Tabela 11: Índices de Liquidez HCB 2016 – 2023	68
Tabela 12: Estrutura de Capital HCB 2016 – 2023	70
Tabela 13: Rentabilidade HCB 2016 – 2023	71
Tabela 14: Teste de Normalidade EDM	73
Tabela 15: ANOVA Liquidez EDM	73
Tabela 16: Descritivas de Grupo Liquidez EDM	73
Tabela 17: Estrutura de Capital EDM	74
Tabela 18: Descritivas de Grupo Estrutura Capital EDM	74
Tabela 19: ANOVA Rentabilidade EDM	75
Tabela 20: Descritivas de Grupo Rentabilidade ANOVA EDM	75
Tabela 21: Teste Post-Hoc de Tukey – Rentabilidade EDM	76
Tabela 22: Teste Post-Hoc de Tukey – Lucratividade EDM	76
Tabela 23: Teste de Normalidade EDM	77
Tabela 24: ANOVA Liquidez HCB	77
Tabela 25: Descritivas de Grupo Liquidez HCB	78
Tabela 26: ANOVA Estrutura de Capital HCB	78
Tabela 27: Descritivas de Grupo Estrutura Capital HCB	79
Tabela 28: ANOVA Rentabilidade HCB	79
Tabela 29: Descritivas de Grupo Rentabilidade HCB	80

Lista de Gráficos

Gráfico 1: Liquidez Geral e Corrente EDM 2016 – 2023	64
Gráfico 2: Liquidez Imediata e Seca EDM 2016 – 2023	65
Gráfico 3: Estrutura de Capital EDM 2016 - 2023.....	66
Gráfico 4: Rentabilidade EDM 2016 - 2023	67
Gráfico 5: Liquidez Geral e Corrente HCB 2016 - 2023	68
Gráfico 6: Liquidez Imediata e Seca HCB 2016 - 2023.....	69
Gráfico 7: Estrutura de Capital HCB 2016 – 2023.....	70
Gráfico 8: Endividamento Geral HCB 2016 - 2023.....	71
Gráfico 9: Rentabilidade HCB 2016 – 2023	72

RESUMO

Esta dissertação com tema impacto da COVID-19 no desempenho financeiro das empresas do sector de energia em Moçambique: caso das empresas Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) no período de 2016 a 2023. A pesquisa adopta uma abordagem quantitativa, utilizando estatísticas descritivas e análise de variância (ANOVA) para avaliar os indicadores financeiros dessas empresas, como liquidez, estrutura de capital e rentabilidade, nos períodos antes, durante e após a pandemia. A recolha de dados foi realizada através de pesquisa documental, com base em relatórios financeiros e demonstrações financeiras publicados em relatórios e Contas de cada empresa. A pesquisa objectiva analisar o impacto da pandemia de COVID-19 no desempenho financeiro das empresas Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) no período de 2016 a 2023. Dos resultados obtidos revelam que a EDM experimentou uma recuperação significativa após 2020, com melhorias na liquidez e rentabilidade, especialmente a partir de 2021, embora ainda enfrente desafios relacionados com a cobertura das obrigações de longo prazo. A estrutura de capital da EDM estabilizou-se com a redução do grau de endividamento e um maior controlo sobre a dívida. Por outro lado, a HCB manteve uma posição de liquidez sólida, embora tenha registado uma leve desaceleração na rentabilidade em 2022. A ANOVA indicou que não houve diferenças significativas nos indicadores financeiros entre os períodos pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia, refutando a hipótese de que a crise teria causado um impacto negativo substancial no desempenho financeiro.

Palavras-chave: Desempenho financeiro. Electricidade de Moçambique. Hidroeléctrica de Cahora Bassa. Indicadores Financeiros. Covid-19.

ABSTRACT

This dissertation intitled impact of COVID-19 on the financial performance of companies in the energy sector in Mozambique: the case of the companies Electricidade de Moçambique (EDM) and Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) in the period from 2016 to 2023. The research adopts a quantitative approach, using descriptive statistics and analysis of variance (ANOVA) to assess the financial indicators of these companies, such as liquidity, capital structure, and profitability, in the periods before, during, and after the pandemic. Data collection was carried out through documentary research, based on financial reports and financial statements published in reports and accounts of each company. The research aims to analyze the impact of the COVID-19 pandemic on the financial performance of the companies Electricidade de Moçambique (EDM) and Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) in the period from 2016 to 2023. The results obtained reveal that EDM experienced a significant recovery after 2020, with improvements in liquidity and profitability, especially from 2021 onwards, although it still faces challenges related to the coverage of long-term obligations. EDM's capital structure stabilized with the reduction of the degree of indebtedness and greater control over debt. On the other hand, HCB maintained a solid liquidity position, although it recorded a slight slowdown in profitability in 2022. ANOVA indicated that there were no significant differences in financial indicators between the pre-pandemic, during the pandemic and post-pandemic periods, refuting the hypothesis that the crisis would have caused a substantial negative impact on financial performance.

Keywords: Financial performance. Electricidade de Moçambique. Hidroeléctrica de Cahora Bassa. Financial Indicators. Covid-19.

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

1 INTRODUÇÃO

Este capítulo centra-se em apresentar os fundamentos que conduzem o desenvolvimento desta dissertação, iniciando com a contextualização do tema, a definição da problematização, o levantamento da questão de pesquisa, a justificação da relevância do estudo a vários níveis, a delimitação da circunscrição da pesquisa, o levantamento dos objectivos, dos quais o objectivo geral que norteia a pretensão fulcral da pesquisa assim como os objectivos específicos que estabelecem procedimentos para o alcance do objectivo geral, o levantamento das hipóteses nulas, alternativas e específicas e por fim a apresentação da estrutura da dissertação.

1.1 Contextualização

Indicadores financeiros são medidas cruciais que são utilizadas para medir a saúde financeira e o desempenho das empresas. Essas medidas ajudam investidores, decisores políticos e outras partes interessadas a avaliar a rentabilidade, a liquidez, a eficiência e a solvência das empresas. No contexto do sector energético em Moçambique, a análise de indicadores financeiros permite avaliar o desempenho global das empresas que operam nesta indústria.

Moçambique, como muitos países em desenvolvimento, enfrenta desafios significativos no sector de energia. Este sector desempenha um papel crucial no crescimento económico, no desenvolvimento social e na melhoria da qualidade de vida da população. Ao longo das últimas décadas, Moçambique tem enfrentado uma série de transformações em seu sector energético, reflectindo tanto as demandas internas quanto as tendências globais.

A pandemia da covid-19 se espalhou globalmente a partir do final do ano 2019, teve um impacto devastador em múltiplos sectores da economia mundial, incluindo o sector energético. Durante o período de 2016 a 2023 Moçambique testemunhou desenvolvimentos significativos no sector energético. Várias empresas estiveram envolvidas na exploração e produção de gás natural, que tem potencial para transformar o país num grande exportador de energia. No entanto, a indústria também enfrentou desafios como alterações regulamentares, volatilidade do mercado e o

impacto da pandemia da COVID-19. Compreender como estes factores influenciaram o desempenho financeiro das empresas de energia é fundamental.

O acesso a rede nacional eléctrica apresentou uma evolução significativa durante este período em análise, inicialmente a percentagem de cobertura foi de 26,2% e no último ano 2023 o nível de cobertura foi de 46%.

A energia é um factor fundamental para o desenvolvimento sustentável e a competitividade económica de qualquer nação. Em Moçambique, o sector de energia é diversificado, incluindo fontes como hidreléctrica, térmica, solar e eólica. No entanto, apesar dessas potencialidades, o acesso universal à electricidade ainda é um desafio, especialmente em áreas rurais e remotas.

A Electricidade de Moçambique (EDM), como principal fornecedora de energia eléctrica em Moçambique, apresentou, nos relatórios financeiros, um panorama que evidenciou dificuldades em equilibrar o aumento da demanda de electricidade com os custos elevados de geração e distribuição. Por outro lado a hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB), que detém uma das maiores capacidades de geração de electricidade a partir de recursos hídricos.

Neste contexto, a análise do impacto da Covid-19 no desempenho financeiro das empresas no sector de energia entre os anos de 2016 e 2023 emerge como uma actividade necessária para compreender não apenas a saúde financeira das empresas do sector, mas também as dinâmicas económicas, regulatórias e estruturais que moldam seu funcionamento e seu impacto na economia moçambicana.

A história do sector energético em Moçambique é marcada por uma série de factores, incluindo mudanças políticas, investimentos estrangeiros e a evolução das tecnologias energéticas. Desde a independência em 1975, o país passou por diferentes fases no desenvolvimento do sector, buscando equilibrar as necessidades de infra-estrutura energética com a sustentabilidade ambiental e a viabilidade económica.

No âmbito teórico, a análise dos indicadores financeiros no sector de energia é fundamentada em princípios económicos, contábeis e financeiros. Entender como os investimentos, receitas, despesas, lucros e fluxos de caixa se comportam ao longo do tempo permite avaliar o desempenho das empresas, identificar áreas de oportunidade e mitigar riscos financeiros.

A geografia também desempenha um papel importante na dinâmica do sector energético moçambicano. Com vastos recursos naturais, incluindo rios, reservas de carvão e potencial solar e eólico, Moçambique possui um grande potencial para a geração de energia. No entanto, questões

como infra-estrutura inadequada, desafios logísticos e instabilidade política podem afectar a eficiência e a eficácia dos investimentos no sector.

1.1 Problematização

Moçambique, um país rico em recursos naturais, enfrenta desafios significativos no sector de energia, um elemento vital para o seu desenvolvimento económico e social. Nos últimos anos, o país testemunhou uma série de transformações e desafios no sector energético, reflectindo tanto factores internos quanto tendências globais.

Durante o período de 2016 a 2023, o sector de energia moçambicano passou por mudanças substanciais em um ambiente económico e político dinâmico. Estes anos foram marcados por desafios como flutuações nos preços das *commodities*, incertezas políticas, pressões ambientais e a pandemia de COVID-19, que impactaram as operações das empresas de energia e influenciaram os indicadores financeiros do sector.

A pandemia da COVID-19, declarada oficialmente em Março de 2020 pela Organização Mundial da Saúde (OMS), constituiu um choque global sem precedentes, afectando múltiplos sectores económicos em todo o mundo. Em Moçambique, o sector da energia — considerado estratégico para o desenvolvimento socioeconómico do país — não ficou imune aos impactos da crise pandémica. Empresas como a Electricidade de Moçambique (EDM) e a Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB), pilares fundamentais na geração, transporte e distribuição de energia, foram potencialmente sujeitas a alterações nas suas estruturas financeiras, resultantes da desaceleração económica, da redução da procura e das restrições operacionais impostas pelas medidas sanitárias.

Pereira, 2021 realizou um estudo que indicava que o impacto da pandemia no sector energético moçambicano poderá ter sido moderado, portanto, de forma mais aprofundada e sustentada por dados deve se compreender se existiram alterações significativas nos indicadores financeiros destas empresas ao longo do tempo. A análise comparativa entre os períodos pré-pandemia (2016–2019), durante a pandemia (2020–2021) e pós-pandemia (2022–2023) poderá responder a essa lacuna, por sua vez, permitirá apresentar uma visão detalhada da capacidade de resiliência e adaptação destas instituições, bem como das suas políticas de gestão financeira em tempos de crise.

Neste contexto, o presente estudo procura responder à seguinte questão central de investigação: *De que forma a pandemia de COVID-19 afectou o desempenho financeiro das empresas Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB)?*

1.2 Justificativa

A pandemia da covid-19 teve repercussões globais significativas, afectando profundamente diversos sectores económicos em todo o mundo, incluindo o sector de energias em Moçambique. A análise do impacto dessa crise nas empresas de energia, como a electricidade de Moçambique (EDM) e hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) é de extrema importância pelas seguintes razões;

A nível da importância do sector, o sector de energia é crucial para o desenvolvimento económico e social de Moçambique, fornecendo corrente eléctrica para diversas empresas e indústrias e qualquer impacto significativo nesse sector pode ter efeitos generalizados na economia do país.

Ao nível da relevância da Covid-19, a pandemia alterou drasticamente as condições económicas e operacionais em todo o mundo. Com medidas de restrições, interrupções na cadeia de suprimentos e mudanças no comportamento do consumidor, é importante entender como as empresas deste sector foram afectadas.

Ao nível académico, é notório falta de estudos locais apesar dos impactos da covid-19 serem conhecidos, pois há uma lacuna na compreensão específica de como as empresas do sector de energia foram afectadas, por conseguinte, uma análise detalhada é necessária para preencher essa lacuna e trazer percepções relevantes sobre o tema em alusão.

O interesse pessoal do pesquisador pelo tema, aliado à sua formação, confere uma motivação adicional para a realização deste estudo. A pesquisa representa uma oportunidade de aprofundar o conhecimento sobre um tema de grande relevância social, económica e política, contribuindo para o avanço do debate científico e para o desenvolvimento de soluções sustentáveis.

Diante do exposto, torna-se evidente a pertinência e a importância da realização desta pesquisa, que busca não apenas analisar os impactos da covid-19 no desempenho financeiro dessas

empresas do sector de energia, mas também fornecer subsídios para a formulação de políticas e estratégias que promovam um desenvolvimento energético sustentável e inclusivo no país.

Em virtude do que é apresentado tona-se evidente que a temática abordada é de extrema actualidade e relevância, considerando o papel crucial que o sector de energia desempenha no desenvolvimento económico e social de Moçambique.

1.3 Delimitação

A delimitação da pesquisa sobre a análise do impacto da covid-19 no desempenho financeiros no sector de energia em Moçambique, no caso da Empresa Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) durante o período 2016 a 2023 estabelece um recorte preciso para investigar os aspectos financeiros desse sector vital para o desenvolvimento do país. A escolha desse recorte temporal e temático permite concentrar esforços na compreensão das tendências e padrões das empresas de energia durante um período marcado por mudanças económicas, regulatórias e estruturais. A delimitação da pesquisa também inclui a definição precisa dos termos e conceitos-chave, garantindo uma abordagem clara e consistente ao longo do estudo. Localizada geograficamente em Moçambique, a pesquisa visa aprofundar a compreensão dos impactos adversos da covid-19 no desempenho financeiros do sector de energia, fornecendo percepções valiosas para informar políticas públicas, orientar.

1.4 Objectivos

1.4.1 Objectivo Geral

Analisar o impacto da covid-19 no desempenho financeiro das empresas Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) no período de 2016 a 2023.

1.4.2 Objectivos Específicos

1. Caracterizar o contexto financeiro das empresas EDM e HCB ao longo do período 2016 a 2023;
2. Analisar os principais indicadores financeiros das empresas durante o período de 2016 a 2023;

3. Testar as diferenças estatisticamente significativas nos indicadores financeiros da EDM e HCB entre os períodos pré-pandemia (2016-2019), durante a pandemia (2020-2021) e pós-pandemia (2022-2023).
4. Avaliar a evolução Horizontal e Vertical das Demonstrações financeiras das empresas EDM e HCB ao longo do período 2016 a 2023.

1.5 Hipóteses

1. Hipótese nula (H0): Não há diferença significativa nos indicadores financeiros das empresas do sector de energia em Moçambique entre os períodos pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia.
2. Hipótese alternativa (H1): Há pelo menos uma diferença significativa nos indicadores financeiros das empresas do sector de energia em Moçambique entre os períodos pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia.
3. Hipótese específica (H2): Há uma relação negativa entre a crise COVID-19 e o desempenho financeiro das empresas.
4. Hipótese específica (H3): A EDM e HCB terão uma proporção de endividamento mais elevada durante o período pandémico devido as necessidades de financiamento adicional para lidar com os impactos financeiros adversos.

1.6 Estrutura da Dissertação

A presente dissertação esta composta por cinco (5) capítulos, como a seguir se apresenta:

Capítulo 1 – Introdução: O capítulo de introdução estabelece o contexto geral do estudo, delineando o problema de pesquisa, sua relevância e os objectivos a serem alcançados, é introduzido o tema, justificando a necessidade de investigação.

Capítulo 2 – Fundamentação Teórica: Este Capítulo consiste em uma revisão detalhada da literatura existente sobre o tema da pesquisa, apresentação das teorias, conceitos e estudos anteriores relevantes para o problema de pesquisa, identificando lacunas no conhecimento e fornecendo uma base teórica sólida para o estudo.

Capítulo 3 – Metodologia: Neste Capítulo descreve-se o plano de trabalho detalhado para condução da pesquisa. Apresentando os métodos e técnicas que serão utilizados na colecta e análise dos dados, justificando suas escolhas e abordagens.

Capítulo 4 – Apresentação e Análise de Dados: Neste capítulo, apresenta-se os dados colectados durante a pesquisa, organizando-os de forma clara e objectiva para facilitar a compreensão e interpretação. A análise desses dados será realizada com o intuito de responder às questões de pesquisa e verificar as hipóteses formuladas.

Capítulo 5 – Discussões de Resultados: Neste capítulo, dedica-se a discutir os resultados obtidos a partir da análise dos dados financeiros das empresas Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB), no período compreendido entre 2016 e 2023, à luz da literatura científica previamente apresentada e das hipóteses formuladas.

Capítulo 6 – Conclusões e Recomendações: Neste capítulo, serão apresentadas as conclusões obtidas a partir da análise dos dados, com base nos objectivos e hipóteses levantadas. As conclusões são articuladas de forma a oferecer uma compreensão abrangente dos resultados, considerando suas implicações teóricas e práticas, por outro lado as recomendações visam preencher lacunas identificadas e propor novas linhas de pesquisa.

CAPÍTULO II – REVISÃO DE LITERATURA

2 REVISÃO DE LITERATURA

Neste capítulo da revisão de literatura é estabelecido uma estrutura teórica, empírica e focalizada que compõem o conhecimento que sustenta e o desenvolvimento da pesquisa. Através da revisão crítica da literatura, busca-se identificar e sintetizar as principais teorias e abordagens conceituais que informam a compreensão do fenómeno em estudo. Por meio dessa revisão, procura-se responder a perguntas fundamentais, esclarecer conceitos-chave e explorar perspectivas teóricas e empíricas pertinentes ao tema da pesquisa. Ao analisar e sintetizar diferentes pontos de vista presentes na literatura, almeja-se construir um arcabouço teórico abrangente que orienta a investigação e análise.

Este capítulo servirá também como uma plataforma para situar a pesquisa dentro do contexto mais amplo do discurso académico. Ao engajar-se com a literatura teórica, empírica e focalizada objectiva-se compreender sobre o tema de pesquisa juntamente os conceitos relacionados.

2.1 Literatura Teórica

2.1.1 Administração financeira

Segundo Da Fonseca (2009), a administração financeira pode ser conceituada como a aplicação dos princípios económicos e financeiros para maximizar o valor de uma empresa ou organização em um determinado período. A administração financeira envolve a melhor utilização dos recursos disponíveis, bem como a aplicação de ferramentas financeiras para alcançar os objectivos de negócios.

Por outro lado, Da Fonseca (2009), salienta que um dos aspectos fundamentais da administração financeira é lidar com riscos, custos, despesas e outros factores externos que podem afectar o desempenho financeiro de uma empresa. Isso inclui políticas governamentais, políticas internacionais, variação da taxa de câmbio e outros factores económicos que podem influenciar a saúde financeira de uma organização.

Segundo Gitman (2010), a administração financeira abrange as responsabilidades dos administradores financeiros dentro das empresas. Esses profissionais são encarregues de gerir os

aspectos financeiros das organizações, independentemente de seu porte, tipo de actividade ou natureza lucrativa. Suas funções incluem planeamento financeiro, concessão de crédito aos clientes, avaliação de propostas de investimento e captação de recursos para sustentar as operações empresariais. O autor de forma simplista destaca que a administração financeira refere -se ao conjunto de atribuições do administrador financeiro de empresas.

Com base nessas abordagens, pode-se concluir que a administração financeira é um campo multifacetado e estratégico essencial para o sucesso das organizações. Os autores destacam que a principal função da administração financeira é maximizar o valor organizacional por meio da utilização eficiente dos recursos e da aplicação de ferramentas financeiras na qual abrange as responsabilidades dos administradores financeiros.

2.1.1.1 Relação com a economia

Gitman (2010), destaca a relação estreita entre o campo das finanças e a teoria económica e que existe uma necessidade premente de compreender os alicerces da economia em relações as implicações decorrentes de diferentes níveis de actividade económica e das mudanças nas políticas económicas. Conceitos económicos como oferta e demanda, estratégias de maximização de lucros e a teoria de preços desempenham um papel crucial na tomada de decisões financeiras.

Nesse contexto, o princípio fundamental da análise marginal custo-benefício emerge como um guia essencial para a administração financeira. Segundo esse princípio, as decisões financeiras devem ser tomadas somente quando os benefícios adicionais superam os custos adicionais. Com efeito, quase todas as decisões financeiras são, em última instância, submetidas a uma avaliação criteriosa de seus benefícios e custos marginais.

Portanto, a integração entre finanças e economia ressalta a importância da compreensão profunda dos princípios económicos para os profissionais que actuam no campo das finanças. Essa intersecção oferece uma perspectiva ampliada sobre a dinâmica financeira das organizações e reforça a necessidade de uma abordagem holística na gestão financeira.

2.1.1.2 Relação com a contabilidade

Gitman (2010), ao dissertar sobre a relação entre finanças e contabilidade, destaca que é imperativo destacar a estreita interdependência entre essas áreas. As actividades desempenhadas pelo departamento financeiro e pelo departamento de contabilidade estão intrinsecamente

entrelaçadas e, frequentemente, se sobrepõem. Nesse sentido, a contabilidade fornece os dados necessários para a análise financeira, enquanto as finanças utilizam essas informações para tomar decisões fundamentadas que maximizam o valor da empresa.

Assentes na abordagem dessa relação, estabelece-se a estreita interdependência entre estas áreas pelo facto de que a contabilidade funciona como uma área que subsidia com informações as para a tomada de decisões financeiros que servem de catalisador para capitalizar e maximizar os activos das empresas.

2.1.2 Contabilidade

De acordo com a definição de Sá (2005), a contabilidade representa a ciência que mergulha nos intricados fenómenos patrimoniais. Em essência, a Contabilidade busca entender a eficácia funcional das células sociais, proporcionando uma sustentação para analisar e interpretar a complexa rede de transacções financeiras que sustentam o mundo dos negócios.

Em consonância com a abordagem de Marion (2012), a contabilidade é uma ferramenta valiosa que sustenta com informações para a tomada de decisões internas e externas da empresa. Através de métricas e relatórios, ela permite que os gestores avaliem a saúde financeira, identifiquem tendências e adoptem estratégias proactivas para o sucesso empresarial.

Essa abordagem, estabelece que a contabilidade sustenta com informações os tomadores de decisões financeiras, permitindo que com estas possam avaliar a saúde financeira e possibilitar adoptar estratégias para maximização de activos.

2.1.3 Desempenho financeiro

Segundo Marion (2012) o desempenho financeiro está intimamente relacionado à gestão dos activos e passivos da empresa. Para avaliar essa gestão, ele sugere o uso de diversos indicadores financeiros, que permitem medir a eficiência operacional, a capacidade de gerar lucros, a solvência e a liquidez da empresa. Dentre os indicadores mais importantes, (Marion 2012) menciona a rentabilidade sobre o património líquido (ROE), que mede o retorno do capital investido pelos accionistas, e a margem líquida, que indica a eficiência da empresa na geração de lucro a partir de suas receitas.

Marion (2012), também analisa como a estrutura de capital da empresa pode influenciar seu desempenho financeiro. Ele discute a relação entre capital próprio e de terceiros, e como essa

relação impacta tanto a rentabilidade quanto o risco financeiro. A boa gestão do capital de terceiros, de acordo com (Marion 2012), pode alavancar os resultados da empresa, mas, se mal administrada, pode aumentar os riscos e comprometer a solvência. Além disso, a liquidez é outro aspecto fundamental do desempenho financeiro, pois ela indica a capacidade da empresa de honrar seus compromissos de curto prazo, evitando problemas financeiros como o endividamento excessivo.

O autor enfatiza que a planeamento financeiro e a análise de resultados são essenciais para que as empresas possam manter um desempenho financeiro positivo a longo prazo. A análise das demonstrações financeiras, como o balanço patrimonial e a demonstração de resultados, oferece uma visão clara sobre a saúde financeira da organização, permitindo que os gestores tomem decisões informadas sobre investimentos, financiamentos e operações.

Brigham e Ehrhardt (2011) destacam que o desempenho financeiro não pode ser visto isoladamente. Para obter uma visão completa da situação financeira de uma empresa, é essencial utilizar uma série de indicadores financeiros, que medem aspectos como liquidez, rentabilidade, endividamento, que ao calcular esses indicadores, os gestores devem analisar não apenas os lucros líquidos, mas também as margens de lucro, como a margem líquida e a margem operacional, que indicam o quanto a empresa é capaz de gerar lucro com suas operações.

2.1.4 Demonstração financeira

De acordo com Brighman e Houston (2011), a demonstração financeira se configura como um conjunto abrangente de relatórios contábeis que se destina a apresentar uma visão completa e detalhada não apenas da saúde financeira, mas também do desempenho económico e da posição patrimonial de uma empresa em um intervalo de tempo determinado. Por meio de conjunto dessas informações contábeis, a empresa busca fornecer aos diversos *stakeholders*, incluindo investidores, credores e gestores, um panorama abrangente e claro das suas actividades financeiras. Por outro lado Gitman (2010) evidencia quatro principais demonstrações financeiras, nomeadamente:

1. Demonstração de resultados;
2. Balanço patrimonial;
3. Demonstração das mutações do património líquido e
4. Demonstração de fluxos de caixa.

Por outro lado, Diniz (2015), realça que a técnica de análise de demonstrações contábeis consiste na análise dos resultados das actividades levadas a cabo por uma determinada empresa. Que, no entanto, estas actividades estarão evidenciadas nas demonstrações financeiras de uma empresa e menciona as seguintes como os principais demonstrativos:

1. Balanço Patrimonial (BP): Indica os resultados das actividades de investimento e financiamento em um momento no tempo;
2. Demonstração do resultado do Exercício (DRE): Reflecte o sucesso da empresa na utilização de activos para gerar lucros durante um período;
3. Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC): Apresenta as entradas e saídas líquidas de caixa resultantes das actividades operacionais, de investimento e de financiamento em relação ao mesmo período.

As demonstrações financeiras representam um conjunto de informações que contábeis que possibilitam não apenas avaliar a saúde financeira, mas também desempenho económico e da posição empresarial e por conseguinte, estas informações podem ser utilizadas pelas partes interessadas na apreciação e avaliação de um panorama abrangente da empresa.

2.1.4.1 Demonstração de resultados

Segundo Gitman (2010), a demonstração de resultado fornece uma síntese dos conclusivos operacionais de uma determinada empresa num período conhecido que a mais comum incorpora um período de um ano concluído (ano findo) numa data específica, geralmente 31 de Dezembro de cada ano. Comumente um grande número de empresas opera num ciclo financeiro de 12 meses, pelo qual a este ciclo é denominado ano fiscal.

Por fim, em síntese as demonstrações de resultados apresentam uma síntese do conjunto de operações realizadas por uma determinada empresa ao fim de 12 meses de exercício.

2.1.4.2 Balanço Patrimonial

De acordo com Gitman (2010), o balanço patrimonial é uma descrição sumaria da posição financeira da empresa em uma data específica. Essa demonstração equilibra os activos da empresa contra seu financiamento, que pode ser capital de terceiros e/ou capital próprio.

Gitman (2010) salienta a importância de distinguir entre activos e passivos de curto e longo prazo. Os activos e passivos circulantes se caracterizam pela sua conversão em curto prazo, isto é, aqueles que podem ser convertidos em caixa e seus equivalentes num período dentro de um ano.

Segundo Matarazzo (2010), o Balanço Patrimonial configura-se como um relatório contábil cujo propósito reside na apresentação da condição financeira e patrimonial de uma entidade em uma data específica, retractando, desse modo, uma instantânea estática da organização. Por meio da exposição de seus activos (bens e direitos) e passivos (obrigações e exigibilidades), o Balanço Patrimonial também evidencia o Património Líquido, que emerge como o resultado da discrepância entre a soma dos activos e a totalização dos passivos.

As abordagens apresentadas por estes autores convergem na ideia de que o balanço patrimonial descreve de forma sumaria as condições financeiros e patrimonial de uma empresa num corte temporal que se pretende apresentar.

2.1.4.2.1 Estrutura de Balanço

Segundo Neto (2002), o balanço apresenta a posição patrimonial e financeira de uma empresa em dado momento. A informação que esse demonstrativo fornece é totalmente estática e, muito provavelmente, sua estrutura se apresentará relativamente diferente algum tempo apos seu encerramento, portanto, esta é a estrutura que serve de elemento de partida indispensável para o conhecimento da situação económica e financeira de uma empresa.

A estrutura de balanço compõe-se de três partes essenciais, nomeadamente, activo, passivo e património líquido, cada uma dessas partes apresenta diversas contas classificadas em grupos. O balanço origina-se do equilíbrio destas partes, situando-se o passivo e património líquido no lado direito e o activo no lado esquerdo, como a seguir se apresenta.

$\text{ACTIVO} = \text{PASSIVO} + \text{PATRIMÔNIO LÍQUIDO}$
--

Ou seja:

ACTIVO	PASSIVO (Capital de terceiros)
	PATRIMÔNIO LÍQUIDO (Capital próprio)

Fonte: Neto, A. A. (2002)

Neto (2002), realça que os activos se relacionam todas as aplicações de recursos efectuadas pela empresa, por sua vez no passivo identifica as exigibilidades e obrigações da empresa, cujos valores encontram-se investidos nos activos e por fim o património líquido é representado pelas diferenças entre o total do activo e do passivo em certo momento.

A estrutura de balanço é essencialmente composta por três partes, isto é, activo, passivo e património líquido, na qual o primeiro é resultado da soma dos últimos, por sua vez, o passivo representa as obrigações da empresa e o património líquido é resultado da operação matemática da equação num corte temporal.

2.1.4.3 Activo

Segundo Neto (2010), os activos são recursos da empresa mantidos na expectativa de que possam gerar benefícios económicos futuros aos investidores, este activo é apresentado em ordem decrescente de grau de liquidez do activo circulante ao activo não circulante.

De acordo com Ludicibus (2017), activo é um recurso controlado pela entidade como resultado de eventos passados e do qual se espera que fluam futuros benefícios económicos para a entidade, eles também representam todos os bens e direitos de propriedade e controle da empresa que são avaliáveis em dinheiro e que representam benefícios presentes ou futuros para a empresa. Adicionalmente para que seja considerado activo é necessário que preencha os quatro requisitos simultaneamente:

- a) Constituir bem ou direito para a empresa;
- b) Ser de propriedade, posse ou controle de longo prazo da empresa;
- c) Ser mensurável monetariamente;
- d) Trazer benefícios presentes ou futuros.

Estes autores convergem na ideia fulcral que os activos são recursos que devem coninstituir bem e ser controlados pela entidade mantidos na expectativa de gerar benefícios económicos, adicionalmente para que se considere activo deve ser mensurável monetariamente.

2.1.4.3.1 Activo Circulante

Segundo Neto (2002), o activo circulante integra todas as contas de grande rotação, isto é, maior liquidez, como activo circulante. Desta forma, todas as contas de liquidez imediata, ou que se convertem em dinheiro a curto prazo, estas por fim são classificadas neste grupo.

Para esse efeito, consideram-se curto prazo todos os valores cujos vencimentos ocorrerão até o final do exercício seguinte ao encerramento do balanço, ou do ciclo operacional da empresa e que por sua vez este activo circulante, divide-se nos seguintes subgrupos:

1. Disponível;
2. Aplicações financeiras
3. Valores a receber a curto prazo (Realizável a curto prazo)
4. Estoques;
5. Despesas antecipadas.

Em síntese activo circulante compreende todos os bens e direitos com alta liquidez, isto é, aqueles que podem ser convertidos em dinheiro em curto prazo. Por sua vez este activo é subdividido em cinco categorias principais: disponível, aplicações financeiras, valores a receber a curto prazo, estoques e despesas antecipadas.

2.1.4.3.2 Activos não circulantes

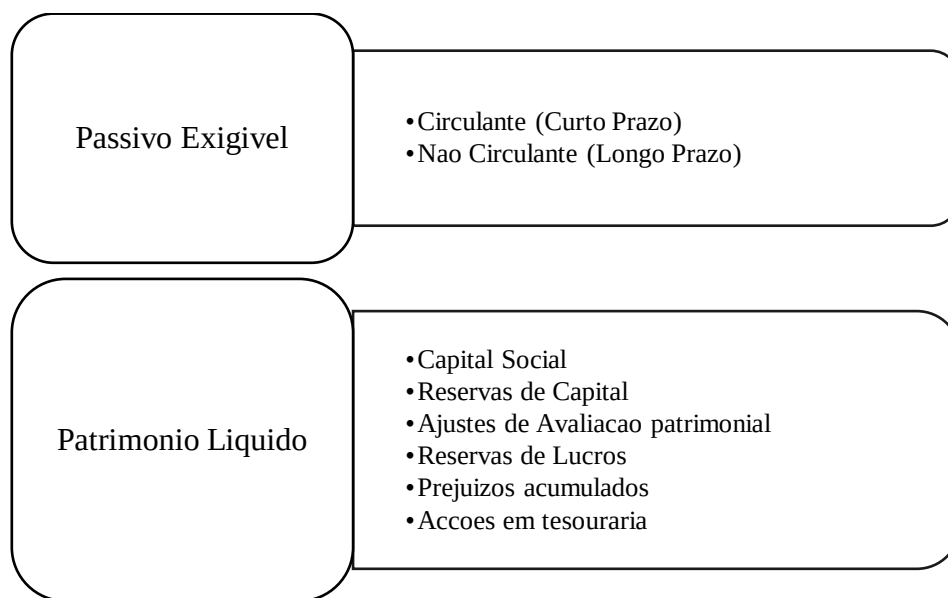
Segundo Neto (2002), activo não circulante integra todas as contas de baixa liquidez, lenta transformação e ou conversão em dinheiro, incluindo aqueles que não se destinam a venda revelando assim liquidez mínima que fazem parte também investimentos, imobilizados e intangíveis que são realizáveis a longo prazo.

Contrariamente aos activos circulantes, os activos não circulantes é composto por contas com baixa liquidez.

2.1.4.4 Passivo e Património Líquido

Segundo Ludicibus (2017), o passivo é uma obrigação exigível, ou seja, no momento em que a dívida vencer, será exigida a liquidação da mesma e uma característica essencial para a existência do passivo é que a entidade tenha uma obrigação presente que resulte de transacções ou eventos passados, em consequência de um contracto e das práticas usuais de negócios.

Neto (2002), sugere a seguinte estrutura para o passivo e património:



Fonte: Ludicibus, S. d. (2017)

Passivo constitui uma obrigação exigível, com característica peculiar que resulte de transacções passadas.

2.1.4.4.1 Passivo Exigível

Segundo Neto (2010), o grupo de passivo exigível esta composto por todas as contas que denotam dividas ou obrigação de responsabilidade da empresa, por tanto, as exigibilidades sujeitas as indexações futuras devem constar por seu valor actualizado até a data de levantamento do balanço. Os recursos de passivos podem se originar de empréstimos e financiamentos, descontos de duplicatas, repasses de recursos internos, empréstimos captados no externo e emissão de debêntures¹.

Entende-se que o passivo exigível abrange as dívidas e obrigações da empresa, devendo ser registrado pelo valor actualizado, incluindo recursos provenientes de empréstimos, financiamentos, descontos de duplicatas, repasses internos, empréstimos externos e emissão de debêntures.

¹ um título de dívida que gera um direito de crédito ao investidor.

2.1.4.4.1.1 Passivo Circulante

Segundo Neto (2002), o passivo circulante esta relacionadas todas as obrigações a curto prazo da empresa, isto é, aquelas cujo vencimento ocorrerão até o final do exercício social seguinte ao do encerramento do balanço, ou do ciclo operacional da empresa. São normalmente nesta rubrica classificadas as obrigações operacionais da empresa tais como fornecedores, ordenados e salários, as sociais como INSS e as legais como os demais impostos.

Segundo Matarazzo (1998), o passivo circulante compreende todas as obrigações da empresa vencíveis no prazo de um ano, isto é, se o ciclo operacional for maior que um ano, as obrigações vencíveis no prazo do ciclo operacional. Essas obrigações devem ser tanto as conhecidas como aquelas que podem ser estimadas com alguma precisão, que podem ser previsões de variações de cambiais e de juros quanto as calculáveis, como provisões para as férias e 13º salários. Dentro deste passivo circulante compõem-se contas como, fornecedores, duplicatas a pagar coligada ou controlada, tributos a pagar e ou recolher, salários e encargos sociais, empréstimos e financiamentos de instituições financeiras.

Em suma, o passivo circulante se refere às obrigações de curto prazo da empresa, com vencimento até o final do exercício social seguinte ou do ciclo operacional.

2.1.4.4.1.2 Passivo Não Circulante

De acordo com Neto (2002), o passivo não circulante esta relacionadas todas as obrigações da empresa cujo vencimento ocorrerá após o término do exercício seguinte ao encerramento do balanço, ou que apresentem prazo de liquidação superior ao ciclo operacional da empresa, neste estão naturalmente incluídos empréstimos e financiamentos oriundos de instituições financeiras e fornecedores. O autor realça que sempre que as obrigações forem tornando-se de curto prazo, isto é, vencíveis no exercício social seguinte dever-se-á transferir para o passivo circulante.

Contrariamente o que representa o passivo circulante, o passivo não circulante se refere às obrigações de longo prazo da empresa, com vencimento após o final do exercício seguinte e que neste exercício deve-se transferir para o passivo circulante.

2.1.4.4.2 Património Líquido

Segundo Neto (2002), o património líquido representa a identidade contábil que é medida pela diferença entre o total do activo e os grupos do passivo exigível e resultados de exercícios

futuros, isto significa que estes indicam o volume de recursos próprios da empresa pertencentes aos accionistas e ou sócios. Por conseguinte este património é constituído por capital social, reservas de capital, ajustes de avaliação patrimonial, reservas de lucros e prejuízos acumulados.

Segundo Matarazzo (1998), o património líquido representa os recursos dos accionistas formados por capital ou bens entregues pelos accionistas à empresa ou por lucros gerados pela empresa e retidos em diversas contas de reservas ou de lucros acumulados. O património líquido é composto por capital social, reservas de capital, reservas de incentivos fiscais, reservas de reavaliação, reserva de lucros, acções em tesouraria ou quotas liberadas.

Os autores estabelecem de forma harmonizada que o património líquido representa recurso dos accionistas, quer seja do capital social inicial assim como os reinvestidos ao fim de cada fim de exercício e que este resulta na diferença entre o activo e passivo, isto é o remanescente no fim do cumprimento de todas as obrigações.

2.1.4.5 Demonstração das mutações do património líquido

Segundo Gitman (2010), a demonstração de lucros retidos é uma forma resumida da demonstração de mutações do património líquido, porem, ao contrário desta, que apresenta todas as transacções em conta patrimonial materializadas num determinado período (ano), a demonstração de lucros retidos concilia o resultado líquido obtido num determinado ano e qualquer dividendo pagos em dinheiro com a variação do lucro retido entre o começo e o final do ano em questão.

Em síntese, se pode concluir que as demonstrações de lucros retidos é uma versão resumida da demonstração das mutações do património líquido, que concilia o lucro líquido do ano, os dividendos pagos e a variação do lucro retido ao longo do período.

2.1.4.6 Demonstração dos fluxos de caixa

Segundo Gitman (2010), a demonstração dos fluxos de caixa resume os fluxos de caixa havidos no período em questão. Este instrumento permite distinguir os fluxos de caixa das operações, de investimentos e de financiamento da empresa e os concilia com variações do caixa e títulos negociáveis durante o período em questão.

A demonstração dos fluxos de caixa é um instrumento na qual de forma resumida se podem observar os fluxos de caixa das operações, investimentos e financiamentos, conciliando as variações de caixa e títulos negociáveis no período.

2.1.5 Demonstração de resultados

Conforme abordado por Matarazzo (2003), a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) tem como principal finalidade evidenciar a geração do resultado líquido durante o período contábil, ao confrontar de maneira meticulosa as receitas, custos e despesas de acordo com o princípio do regime de competência. Por meio dessa apresentação analítica, a DRE oferece uma síntese concisa das performances económicas operacionais de uma empresa ao longo de um determinado intervalo de tempo.

A Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) evidencia o resultado líquido do período, confrontando receitas, custos e despesas de acordo com o regime de competência, oferecendo uma visão concisa do desempenho económico da empresa.

2.1.6 Objectivos da Análise

Segundo Neto (2010), a análise de balanços visa relatar, com recurso as informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição económico-financeira vigente, as razões que determinam a sua evolução apresentada e as tendências futuras, assim, através dessa análise extraem-se informações sobre a posição passada, presente e projectar a futura.

Compreende-se que a análise de balanços busca examinar a saúde económico-financeira de uma empresa, utilizando suas informações contábeis para entender sua posição actual, as causas de sua evolução e as possíveis tendências futuras. Esse processo permite interpretar o desempenho passado, avaliar o cenário presente e fornecer informações valiosas para projectar o futuro financeiro da organização.

2.1.6.1 Metodologia de Análise

De acordo com Neto (2010), a análise de balanços não só é desenvolvida por meio de aplicações de técnicas, mas também orientada, em grande parte, pela sensibilidade e experiência de cada analista, por tanto, o autor propõe uma metodologia seguindo o seguinte Esquema:

- a) A empresa e o mercado: Consiste em concentrar-se em conhecer profundamente a empresa e o mercado em que a empresa esta inserido, de maneira que seja capaz de avaliar as decisões financeiras (investimento e financiamento) tomadas.
- b) Relatórios financeiros: Reunir todas as informações das demonstrações contábeis, que servirão de informações para a análise económico-financeira.
- c) Análise horizontal e Vertical: Consiste em avaliar dos demonstrativos contábeis a evolução ao longo do tempo (análise horizontal) e pela participação relativa de cada valor em relação a um total (análise vertical)
- d) Análise da Liquidez: Consiste em avaliar a capacidade de liquidação das suas obrigações, isto é, cobrindo no vencimento todos seus compromissos passivos assumidos.
- e) Análise do Endividamento: Consiste em avaliar basicamente a proporção de recursos próprios e de terceiros mantidos pela empresa, suas dependências financeiras por dividas de curto prazo, em função da natureza das suas exigibilidades e seu risco financeiro.
- f) Análise de rentabilidade e Lucratividade: Consiste em avaliar economicamente o desempenho da empresa, dimensionando o retorno sobre os investimentos realizados e lucratividade apresentada pelas vendas.
- g) Análise do valor: Consiste em avaliar a capacidade da empresa gerar não somente lucro liquido, mas também valor económico aos accionistas.
- h) Conclusões: Consiste em apresentar conclusões sucintamente a efectiva situação económico-financeira da empresa e suas perspectivas de desempenho.

2.1.7 Tipos de Comparações entre Índices

Gitman (2010), distingue que a análise de índices não se refere unicamente a determinação de um determinado índice, pois, mais importante para além da sua determinação é a sua análise e interpretação da magnitude destes índices, por conseguinte essa análise, carece de uma base significativa para a sua interpretação, para responder a perguntas como “está alto ou baixo demais?” e “isso é bom ou mau?” o autor distingue duas formas de realizar esta comparação entre índices, isto é em corte transversal e em series temporais.

A análise de índices vai além da simples determinação de um índice, focando principalmente na interpretação e avaliação de sua magnitude. Para uma análise eficaz, é essencial

contextualizar esses índices, a fim de responder questões como "este valor está excessivamente alto ou baixo?" e "isso representa um bom ou mau desempenho?".

2.1.7.1 Análise em Corte Transversal

De acordo com Gitman (2010), a análise em corte transversal compreende a comparação dos índices financeiros de diferentes empresas num mesmo ponto no tempo em que na maior parte dos casos se presente examinar o desempenho de uma empresa em relação a outra do mesmo sector.

O autor evidencia que a análise corte transversal compara índices entre diferentes empresas ou períodos no mesmo ponto no tempo.

2.1.7.2 Análise em Serie Temporal

Segundo Gitman (2010), a análise em serie temporal avalia o desempenho ao longo do tempo, isto é, a comparação do desempenho actual com o passado, por meio de índices, este tipo de comparação permite avaliar os avanços de uma determinada empresa. Tendências emergentes podem ser identificadas através de comparações entre vários anos da serie temporal que se pretende analisar.

A análise em séries temporais observa a evolução de índices ao longo de um período contínuo.

2.1.7.3 Analise combinada

Gitman (2010), distingue que a abordagem combinada, é mais informativa, pois esta abordagem combina analise em corte transversal assim como em serie temporal. Esta visão conjunta permite avaliar a tendência do comportamento de um índice em relação a tendência do sector.

Essa combinação permite uma avaliação mais profunda, pois possibilita comparar a evolução de um índice ao longo do tempo e, ao mesmo tempo, contextualizá-lo com a tendência do sector, oferecendo uma visão mais completa do desempenho da empresa em relação ao mercado.

2.1.8 Aspectos da Empresa Revelados pelo Índices

Matarazzo (1998), sugere que a análise de demonstrações financeiras pode subdividir-se em analise da situação financeira e analise de situação económica ainda realça que inicialmente analisa-se a situação financeira separadamente da situação económica, no instante seguinte juntam-

se as conclusões dessas análises. Desta forma os índices são divididos em índices que evidenciam aspectos da situação financeira e índices que evidenciam aspectos da situação económica. Os índices por sua vez são divididos em índices de estrutura de capitais e índices de liquidez, conforme o esquema abaixo.

As análises das demonstrações financeiras compõem a avaliação da situação financeira e a económica. Inicialmente, essas análises são feitas separadamente, para depois serem integradas. Os índices são classificados em dois grupos principais: os que reflectem a situação financeira e os que indicam a situação económica.

Tabela 1: Principais aspectos revelados pelos índices Financeiros

Situação Financeira	Estrutura
	Liquidez
Situação Económica	Rentabilidade

Fonte: Matarazzo, D. C. (1998).

2.1.9 Indicadores financeiros

Conforme destacado por Gitman e Zutter, (2012), os indicadores financeiros podem ser categorizados em três grupos principais: índices de liquidez, índices de endividamento e índices de lucratividade. Enquanto os índices de liquidez, actividade e endividamento estão principalmente associados à avaliação do risco, os índices de lucratividade concentram-se na mensuração do retorno. No contexto de prazos mais curtos, a relevância recai sobre a liquidez, actividade e lucratividade, pois esses indicadores fornecem percepções cruciais para a gestão das operações de curto prazo da empresa. Por sua vez, os índices de endividamento se mostram especialmente úteis quando o analista possui uma convicção sólida de que a empresa obterá êxito no curto prazo.

Segundo Ross, Westerfield, Jordan e Lamb (2013, p.134), “índices financeiros são relações determinadas a partir das demonstrações financeiras de uma empresa e utilizadas para fins de comparação. Tais indicadores permitem comparar e investigar os relacionamentos entre as diferentes partes das informações financeiras.”

Em síntese, se pode concluir que os índices financeiros podem ser divididos em três categorias principais: liquidez, endividamento e lucratividade. Os índices de liquidez e endividamento são essenciais para avaliar o risco, enquanto os de lucratividade medem o retorno.

Esses indicadores, extraídos das demonstrações financeiras, permitem uma análise comparativa entre as diferentes partes das informações financeiras.

2.1.9.1 Indicadores de liquidez

De acordo com Matarazzo (2010), A avaliação da liquidez de uma empresa reside na sua habilidade de atender às obrigações de curto prazo, mediante a análise comparativa entre os activos de fácil conversão em recursos monetários e as dívidas a serem pagas na data de vencimento. Essa capacidade de liquidez é uma resultante tanto da habilidade da empresa em gerar lucros quanto da eficácia na gestão do seu ciclo financeiro, além das escolhas estratégicas realizadas no âmbito de investimentos e financiamentos.

Fernandes, Peguinho, Vieira e Neiva (2016), “defendem que o conceito de liquidez está relacionado com a capacidade de um determinado activo ser transformado em meios líquidos”.

Segundo Ross, Westerfield, Jaffe e Lamb (2015), indicadores de liquidez são métricas financeiras que fornecem informações sobre a capacidade de uma empresa pagar suas dívidas de curto prazo sem enfrentar dificuldades financeiras significativas. Eles se concentram nos activos e passivos circulantes da empresa, reflectindo sua capacidade de cobrir obrigações de curto prazo com os recursos disponíveis no curto prazo. Esses indicadores são particularmente relevantes para credores de curto prazo e gestores financeiros que lidam com financiamentos de curto prazo.

As abordagens dos autores espelham que a liquidez de uma empresa é sua capacidade de cumprir obrigações de curto prazo, dependendo da conversão de activos e da gestão financeira.

2.1.9.1.1 Liquidez corrente

Segundo Matarazzo (2010), o índice de liquidez corrente é um indicador que avalia a aptidão da empresa para honrar suas responsabilidades de curto prazo. Ele é calculado por meio da relação entre o activo circulante (AC) e o passivo circulante (PC), representando assim a proporção entre os recursos e direitos de rápida conversão em dinheiro e as obrigações a serem quitadas em um horizonte temporal iminente. (Marion, 2012) defende que o índice de liquidez corrente ou liquidez comum (LC) é um indicador da capacidade de pagamento da empresa a curto prazo por meio da seguinte formula:

$$LC = \frac{AC}{PC}$$

De acordo com Matarazzo (2010), esse índice é frequentemente considerado como o principal indicador da liquidez da empresa. Um índice de liquidez corrente igual a 1 resulta em um capital circulante líquido nulo; um índice inferior a 1 implica em um capital circulante líquido negativo, por conseguinte, não haveria disponibilidade suficientes para quitar as obrigações a curto prazo; enquanto um índice acima de 1 indica um capital circulante líquido positivo, por conseguinte, demonstra uma disponibilidade para possível liquidação das obrigações. Importante notar que o índice de liquidez corrente é útil apenas para comparar a liquidez da mesma empresa ao longo do tempo.

Marion (2012), realça a importância de ter em conta alguns aspectos relativamente à liquidez corrente, tais como:

- i. O índice não leva em consideração a qualidade dos itens do activo circulante;
- ii. O índice não revela a sincronização entre recebimentos e pagamentos;
- iii. O índice não leva em consideração a componente de redimensionamento da liquidez corrente, no sentido de que o estoque será considerado ao seu custo historio e não o valor de mercado.

É possível concluir que este índice permite avaliar a capacidade de uma determinada empresa cumprir com as suas obrigações de curto prazo e estes autores convergem ao defender que este é o indicador da capacidade de pagamento, porem, é importante ter em consideração alguns aspectos relativos a liquidez corrente.

2.1.9.1.2 Liquidez imediata

De acordo com Souza (2014), a liquidez imediata é um indicador empregado com o propósito de avaliar a capacidade da empresa de quitar todas as suas obrigações de curto prazo utilizando exclusivamente os valores monetários presentes na conta de caixa e equivalentes de caixa, incluindo depósitos em contas bancárias, por exemplo.

Marion (2012), defende que este índice é utilizado para determinar o quão a empresa esta em posição de saldar as dividas de curto prazo, por conseguinte, levanta a questão da não relevância deste índice, pois este relaciona dinheiro disponível com valores, que vencerão em datas as mais variadas possíveis, embora a curto prazo, isto é, contas de que vencerão em períodos diferentes que, entretanto, não se relacionam com a disponibilidade imediata.

Segundo Souza (2014), esse índice desempenha o papel de medir se a empresa possui a viabilidade de satisfazer todas as suas responsabilidades de curto prazo apenas com os recursos que pode imediatamente converter em dinheiro. Para realizar o cálculo da liquidez imediata, utiliza-se a conta de caixa e equivalentes de caixa ou simplesmente disponível (DI), que representa o montante disponível da empresa, e o total do passivo circulante (PC).

$$LI = \frac{DI}{PC}$$

A liquidez imediata avalia a capacidade da empresa de quitar obrigações de curto prazo usando apenas recursos disponíveis, como caixa e equivalentes, este é comparável ao dinheiro disponível com dívidas com vencimentos variados. No entanto, o índice é importante para verificar se a empresa pode cumprir suas responsabilidades de curto prazo com os recursos prontamente acessíveis, e quanto maior, melhor.

2.1.9.1.3 Índice de Liquidez Seca

Segundo Ludicibus (2017), este rácio é extremamente adequado para avaliar de forma conservadora a situação da liquidez de uma determinada empresa. Eliminando os estoques, se elimina junto a forma de incerteza, e por outro lado, elimina-se também a contribuição e distorção que a escolha de um ou outro critério de avaliação de estoque poderia constituir um custo, principalmente quando os critérios forem alterados ao longo do tempo. Permanece assim o problema dos prazos do activo circulante e do passivo circulante. Em certas situações, pode ser traduzido num quociente conservador, tendo em conta o grau de rotatividade do estoque.

De acordo com Gitman (2010), a liquidez seca assemelha-se a liquidez corrente, porem exclui do calculo o estoque que costuma ser o menos liquido dos activos circulantes, o autor realça que a liquidez geralmente baixa do estoque resulta de dois principais factores, em que o primeiro esta relacionado com a facilidade de venda dos estoques que variam segundo o tipo de material em estoque e o segundo a forma de venda do estoque que maioritariamente é vendido a prazo, o que pressupõe que se torna uma conta a receber antes de se converter em caixa ou seu equivalentes.

$$LS = \frac{AC - Estoques}{PC}$$

Importa concluir que os autores defendem que o índice de liquidez seca avalia de forma conservadora a liquidez da empresa ao excluir os estoques, pois estes podem gerar incertezas e

distorções e, por conseguinte, o índice oferece uma visão mais precisa da capacidade da empresa de pagar suas obrigações de curto prazo.

2.1.9.1.4 Índice de Liquidez Geral

Segundo Ludicibus (2017), a liquidez geral é um indicador adequado para avaliar a saúde financeira da empresa no que se refere à liquidez de longo prazo do empreendimento e que este se assemelha a liquidez corrente difere no prazo e que, no entanto, é importante notar que o problema de prazo empobrece o sentido e a utilidade do quociente caso este não seja explicitamente levado em conta a sua devida conta.

$$LG = \frac{AC + \textit{Realizavel a longo prazo}}{PC + \textit{Exigivel a Longo Prazo}}$$

Ao se achar necessário avaliar a liquidez ao longo prazo, a liquidez geral mostra-se o índice ideal para ser utilizado nesta análise visto que este leva em consideração os realizáveis e obrigações a longo prazo.

2.1.9.2 Índices de endividamento ou de estrutura

Segundo Hoji (2010), os índices de endividamento, também chamados de índices de estrutura, são utilizados para avaliar como o capital próprio e o capital de terceiros estão combinados em uma empresa. Eles revelam a proporção dos investimentos que dependem de recursos financeiros externos. Esses indicadores são importantes por destacarem a dependência da empresa em relação a financiamentos não provenientes dos sócios.

De acordo com Marion (2012), os índices de endividamento informam se a empresa utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários, assim, como se os recursos de terceiros têm seu vencimento em maior parte a curto prazo (circulante) ou a longo prazo (exigível a longo prazo). (Marion, 2012) realça que uma participação do capital de terceiros exagerados em relação ao capital próprio torna a empresa vulnerável a qualquer intempérie.

Por outro lado, Marion (2012), destaca três aspectos fundamentais a se levar em consideração na apreciação dos índices de endividamento que são:

1. Quantidade da Dívida (Alta, razoável e baixa): que consiste em analisar e interpretar a quantidade de endividamento da empresa;

2. Qualidade da Dívida (Boa, razoável e ruim): Que consiste em analisar a composição do endividamento, que se concentra em analisar as dívidas em curto e longo prazo;
3. Grau (baixo, médio e alto)

Em síntese, o índice de endividamento ou índice de estrutura mostra e ou evidencia de que forma estão combinados o capital próprio e o capital de terceiros, porém, realça-se a importância de averiguar a distribuição dessas proporções, pois, deve-se observar uma razoabilidade nessa estrutura, sob prejuízo de tornar a empresa vulnerável e por outro lado não suficientemente rentável.

2.1.9.2.1 Índice de participação do capital de terceiros (PCT)

Segundo Hoji (2010), este índice tem a finalidade de quantificar o nível de contribuição de recursos provenientes de terceiros para a obtenção de financiamento ou para aumentar o activo da empresa. Ele proporciona uma indicação do grau de envolvimento e dependência da empresa em relação aos recursos de terceiros. Os recursos oriundos de terceiros, são aqueles colectados com instituições financeiras por meio de empréstimos e financiamentos e com fornecedores.

$$PCT = \frac{CT}{PT}$$

De forma conjunta ao índice de estruturas, este índice permite quantificar os níveis de contribuições e ou participações de recursos provenientes de terceiros.

2.1.9.2.2 Índice de grau de endividamento

Segundo Padovez e Benedicto (2011), esse índice fornece percepções sobre a capacidade da empresa de quitar suas obrigações em caso de eventos inesperados, utilizando somente seus próprios recursos ou capital, sem recorrer a recursos de terceiros. O ideal é que o resultado, calculado pela fórmula matemática abaixo, seja o mais baixo possível. Valores muito elevados indicam que a empresa pode enfrentar dificuldades financeiras, reflectindo uma posição instável no mercado em que actua. Isso sugere que algum evento potencialmente prejudicial poderia afectar negativamente a saúde económico-financeira da empresa.

$$GE = \frac{CT}{PL}$$

Em síntese, se pode concluir que o capital de terceiros não pode ser suficientemente elevado na estrutura em relação ao capital social da empresa, por conseguinte, o ideal é que o resultado desta operação seja próximo de zero e isso só se pode observar se o património líquido for suficientemente alto.

2.1.9.2.3 Índice de Endividamento geral

De acordo com Gitman (2010), o índice de endividamento geral mede a proporção do activo total financiado pelos credores da empresa, o que evidencia o entendimento que quanto mais elevado, maior é o montante de capital de terceiros usados para gerar lucros.

$$EG = \frac{PT}{AT}$$

O autor defende que o índice de endividamento geral reflecte a quantidade do activo total de uma empresa que é financiado por empréstimos e outras formas de dívida, em vez de capital próprio. Um índice mais alto indica que a empresa depende mais de capital de terceiros para financiar suas operações, o que pode aumentar o risco financeiro, mas também oferece a possibilidade de maior alavancagem para gerar lucros.

2.1.9.3 Índices de resultado

De acordo com Helfert (2000), esses indicadores têm a capacidade de retratar tanto a rentabilidade quanto a lucratividade conquistada pela empresa. Ambos proporcionam percepções sobre os resultados financeiros da organização. Essas métricas visam evidenciar os rendimentos obtidos por meio da alocação de recursos e determinar se um investimento específico gerou o retorno esperado. Em geral, os indicadores de rentabilidade destacam a habilidade da empresa em expandir seu activo e recompensar seus investidores por meio da geração de lucros.

Segundo Neto (2002), esses indicadores têm a finalidade de avaliar os resultados que uma empresa alcança com base em parâmetros específicos que melhor capturem suas dimensões. Uma análise que se concentra apenas no lucro líquido absoluto muitas vezes apresenta um viés significativo de interpretação, pois não leva em consideração se o resultado obtido durante o período foi proporcional ao potencial económico da empresa.

Os autores defendem que os indicadores de rentabilidade e lucratividade são fundamentais para avaliar os resultados financeiros de uma empresa, revelando a eficácia na alocação de recursos

e no retorno sobre os investimentos. Além de mensurar o lucro absoluto, é crucial considerar esses indicadores em relação ao potencial económico da empresa, evitando interpretações distorcidas que desconsiderem a proporção entre o resultado e o contexto da organização.

2.1.9.3.1 Índice de rentabilidade

Segundo Franco (1989), esse índice tem como função primordial apresentar a rentabilidade alcançada durante o período contábil, exclusivamente por meio dos recursos oriundos do património líquido. Em outras palavras, ele evidencia o percentual de ganhos eficientemente gerados a partir dos investimentos dos proprietários. Por conseguinte, quanto maior melhor.

$$R = \frac{LL}{PL}$$

Marion (2012), recomenda que ao se realizar a comparação do lucro com o activo, ou lucro com património líquido, deve-se ter em consideração dois aspectos que são:

1. Garantir a coerência entre o numerador e denominador;
2. O activo e património líquido utilizados no denominador pode ser tido como o médio entre o inicial e final do ano em questão.

Se pode concluir que o índice de rentabilidade sobre o património líquido mede a rentabilidade gerada pelos investimentos dos proprietários, sendo mais favorável quanto maior o valor.

2.1.9.3.2 Índice de lucratividade

Segundo Gitman (2010), o índice de lucratividade, também conhecido como margem de lucro líquido ou margem líquida, apresenta em termos percentuais a porção que a empresa retém de cada valor proveniente das vendas, após deduzir todos os custos, despesas, tributos e outras obrigações. Esse indicador é interpretado como um sinal positivo quando maior, uma vez que reflecte a conexão entre o crescimento e o sucesso empresarial, além da eficácia das organizações.

$$L = \frac{LL}{FBA}$$

Em compreensão do raciocínio apresentado se pode concluir que o índice de lucratividade, ou margem de lucro líquido, indica a proporção do facturamento que a empresa retém após descontar custos e despesas. Um valor mais alto sugere maior eficiência na geração de lucros e está associado ao crescimento e sucesso da empresa.

2.1.10 Quadro Resumo Proposto por Matarazzo

Tabela 2: Quadro-resumo dos índices

Símbolo	Índice	Formula	Indica	Interpretação
Estrutura de Capital				
1. CT/PL	• Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento)	$\frac{\text{Capitais de Terceiros}}{\text{Patrimonio Liquido}} \times 100$	Quanto a empresa tomou de capitais de terceiros para cada \$ 100 de capital próprio.	Quanto menor, melhor
2. PC/CT	• Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de terceiros}} \times 100$	Qual o percentual de obrigações a curto prazo em relação às obrigações totais.	Quanto menor, melhor
3. AP/PL	• Imobilização do património líquido	$\frac{\text{Activo Permanente}}{\text{Patrimonio Liquido}} \times 100$	Quantos cruzados a empresa aplicou no activo perante para cada \$ 100 de património líquido	Quanto menor, melhor
4. AP/PL + ELP	• Imobilização dos Recursos não corrente	$\frac{\text{Activo Permanente}}{\text{Patrimonio Liquido} + \text{Exigível a longo prazo}} \times 100$	Que percentual dos recursos são correntes (Património Líquido e Exigível a longo prazo) foi destinado ao activo permanente.	Quanto menor, melhor
Liquidez				
5. LG	• Liquidez Geral	$\frac{\text{Activo Circulante} * \text{Realizavel a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigivel a Longo Prazo}}$	Quanto a empresa possui de Activo Circulante + Realizável a Longo Prazo para cada \$ 1 de dívida total.	Quanto maior, melhor.
6. LC	• Liquidez Corrente	$\frac{\text{Activo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Activo Circulante para cada \$ 1 de Passivo Circulante.	Quanto maior, melhor.
7. LS	• Liquidez Seca	$\frac{\text{Disponivel} + \text{Titulos a Receber} + \text{Outros Activos de Rapida Conversibilidade}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto a empresa possui de Activo Líquido para cada \$ 1 de Passivo Circulante.	Quanto maior, melhor.
Rentabilidade (ou Resultados)				
8. V/AT	• Giro do Activo	$\frac{\text{Vendas Liquidas}}{\text{Activos}}$	Quanto a empresa vendeu para cada \$ 1 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
9. LL/V	• Margem Líquida	$\frac{\text{Lucro Liquido}}{\text{Vendas Liquidas}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 vendidos.	Quanto maior, melhor.

10. LL/AT	• Rentabilidade do Activo	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Activos}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de investimento total.	Quanto maior, melhor.
11. LL/PL	• Rentabilidade do Património Líquido	$\frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Patrimonio Líquido Médio}} \times 100$	Quanto a empresa obtém de lucro para cada \$ 100 de capital próprio investido, em média, no exercício	Quanto maior, melhor.

Fonte: Matarazzo, D. C. (1998).

2.1.11 Análise vertical e horizontal

Neto (2010), defende que a análise de uma empresa se baseia em duas principais características: a comparação de valores obtidos em diferentes períodos e a relação desses valores com outros indicadores relevantes. A comparação é o critério fundamental na análise de balanços, pois valores isolados não fornecem uma visão clara da situação financeira da empresa. Assim, a análise comparativa, por meio da análise horizontal (comparação entre períodos) e vertical (comparação entre diferentes valores no mesmo período), torna a avaliação das demonstrações contábeis mais dinâmica e esclarecedora.

2.1.11.1 Análise Horizontal

Segundo Neto (2010), a análise horizontal (AH) consiste na comparação dos valores de uma mesma conta ou grupo de contas em diferentes exercícios sociais, com o objectivo de avaliar a evolução ao longo do tempo. Esse tipo de análise é realizado por meio de números-índices, que permitem identificar variações percentuais e tendências nas contas da empresa. A esse cálculo estabelece-se a seguinte equação:

$$AH = \frac{V_d}{V_b} \times 100$$

V_d é o valor da conta no período atual (ou data específica).

V_b é o valor da conta na data-base (ou período de comparação).

É possível verificar que esse índice expressa o comportamento relativo da conta ao longo do tempo e que o mesmo fornece uma visão clara da variação ou tendência entre os períodos analisados.

2.1.11.2 Análise Vertical

Segundo Matarazzo (2010), a análise vertical, por um lado, visa aferir a proporção de participação de cada conta ou grupo de contas em relação ao valor total apresentado no demonstrativo. Esse procedimento envolve o cálculo percentual de determinada conta do activo, como a conta de caixa, dividida pelo total do activo. O objectivo reside em expressar a relevância da conta específica em relação ao montante total do demonstrativo ou em relação a um subgrupo de contas.

Para Reis (2003), a análise vertical almeja decifrar a distribuição proporcional das actividades na empresa, identificando, assim, as principais fontes de recursos, seja de origem própria ou de terceiros, além das principais aplicações de capital e as contas centrais que moldam as obrigações e os direitos da entidade. O escopo primordial da análise horizontal consiste em discernir o grau de evolução potencial de cada conta. Essa abordagem analítica é aplicada para monitorar e aprofundar a análise do progresso económico-financeiro e patrimonial das empresas, a fim de identificar áreas de desempenho insatisfatório.

Em síntese a análise vertical tem como objectivo avaliar a proporção de participação de cada conta ou grupo de contas em relação ao valor total apresentado no demonstrativo financeiro, calculando a participação percentual de uma conta específica no total do activo ou passivo.

2.2 Literatura Empírica

Pereira (2021), realizou um estudo com o tema “*Impact of Covid-19 on renewable energy sector in Mozambique*” em que examina o impacto da pandemia de COVID-19 no sector de energia de Moçambique, com foco específico nas empresas do sector de energias renováveis. E conclui que embora o sector tenha experimentado um crescimento substancial na demanda por electricidade desde 2018, impulsionado pela melhoria no acesso à electricidade, a pandemia trouxe desafios que afectaram as operações das empresas, especialmente as que actuam em fontes de energia renovável, em síntese apresenta os seguintes principais pontos:

- Crescimento da Demanda por Electricidade (2018-2020): O sector de energia, especialmente no segmento de electricidade, vinha mostrando crescimento devido ao aumento do acesso à electricidade, o que indicava um cenário positivo para o sector.
- Impacto da COVID-19 no Sector de Energias Renováveis: A pandemia causou uma leve diminuição nas operações das empresas de energia renovável, mas o impacto não foi significativo. O sector em si continuou a operar, mas com dificuldades devido à incerteza quanto à continuidade das operações em um formato de "negócio como de costume" (business-as-usual).
- Falta de Clareza Regulatória: Um dos principais desafios identificados foi a falta de clareza regulatória em relação a se as empresas de serviços de energia poderiam continuar operando normalmente durante a pandemia. Esse ponto gerou incerteza sobre a continuidade das actividades e os planos de adaptação do sector.

2.3 Literatura Focalizada

Neste capítulo é apresentada a revisão da literatura focalizada, apresentando de forma sintética os aspectos abordados em trabalhos com estudos semelhantes ao estudo em questão.

Carvalho (2022), realizou um estudo com o tema “Efeitos da Pandemia de Covid-19 na situação financeira das empresas portuguesas” com objectivo geral de realizar e identificar de que forma empresas portuguesas cotadas em bolsa de valores se encontram preparadas financeiramente para enfrentar os efeitos adversos da Pandemia e o estudo concluiu que as empresas em estudo apresentaram vulnerabilidade e oscilações económico-financeiras como as causadas pela pandemia e conclui-se que as demonstrações de resultado mais solidas que os balanços.

Por fim o estudo recomenda que no futuro, considera-se que esta investigação possa ser realizada para empresas de menor dimensão, nomeadamente pequenas e médias empresas, pois são representativas de cerca de 90% do tecido empresarial português. Adicionalmente, e aquando da sua disponibilidade, seria interessante de explorar os anos de 2021 e 2022, mensurando os impactos, picos pandémicos e alterações nas demonstrações financeiras das empresas.

O relatório da International Energy Agency (IEA, 2020) teve como objectivo mapear os impactos globais da pandemia sobre a demanda de energia, os padrões de consumo e os fluxos de investimento no sector energético. Com base em dados compilados de mais de 50 países e projecções econométricas actualizadas, o relatório forneceu uma análise abrangente das alterações estruturais provocadas pela crise da COVID-19, com atenção especial aos países em desenvolvimento.

Os achados revelaram uma queda histórica na demanda energética global, especialmente no primeiro semestre de 2020, considerada a maior retracção desde a Segunda Guerra Mundial. No sector de electricidade, observou-se uma redução generalizada da geração e do consumo, com destaque para a diminuição da demanda industrial e comercial em até 30% em alguns mercados. A queda foi acompanhada por um aumento relativo da participação das fontes renováveis, que continuaram operando prioritariamente por estarem ligadas a contractos de prioridade regulatória.

Em termos de investimentos, a IEA estimou uma redução de aproximadamente 20% nos aportes globais previstos para o sector energético em 2020, afectando especialmente projectos de infra-estrutura eléctrica, redes de transmissão e modernização de sistemas em países da África e da

Ásia. Esta contracção dos investimentos comprometeu os planos de expansão de acesso à energia e atrasou metas estabelecidas pelos Objectivos de Desenvolvimento Sustentável (ODS).

O relatório concluiu que os países em desenvolvimento foram os mais impactados pela retracção dos fluxos de financiamento, agravando desigualdades no acesso à energia e exigindo respostas coordenadas entre governos, instituições multilaterais e sector privado para restaurar a confiança dos investidores. A IEA recomendou a implementação de pacotes de recuperação verde que integrem energias limpas, inovação tecnológica e resiliência climática como pilares para o relançamento sustentável do sector.

CAPÍTULO III – METODOLOGIA

3 METODOLOGIA

O presente capítulo dedica-se a delinear a metodologia adoptada neste estudo, proporcionando um quadro claro e sistemático para a condução da pesquisa. Nesta secção, será apresentada uma descrição detalhada das abordagens, técnicas e procedimentos utilizados para colectar e analisar os dados, fornecendo uma compreensão do caminho metodológico adoptado. Cada escolha metodológica é justificada em função dos objectivos da pesquisa, garantindo a pertinência e a robustez do processo de investigação.

Ao estabelecer uma metodologia clara e transparente, busca-se garantir a validade e a confiabilidade dos resultados obtidos, bem como possibilitar a replicação do estudo por outros pesquisadores interessados no tema.

A metodologia possibilita investigar qualquer área de conhecimento, no entanto, é um processo complexo, existindo uma variedade de métodos que são determinados de acordo com objecto de estudo e pela classe de proposições a descobrir (Gil, 2002). Para Lakatos e Marconi (2007), "método é o conjunto de actividades sistemáticas e racionais que, com maior segurança e economia, permite alcançar o objectivo - conhecimentos válidos e verdadeiros, traçando o caminho a ser seguido, detectando erros e auxiliando as decisões da ciência".

O planeamento de uma pesquisa depende tanto da natureza do problema a ser estudado assim como a situação espaço-temporal em que se encontra inserido, quanto a sua natureza e nível de conhecimento do pesquisador (Koche, 1997).

3.1 Delineamento da Pesquisa

Segundo Appolinário (2012), o delineamento do estudo serve como um esquema detalhado dos métodos empregados na pesquisa, sendo composto por duas dimensões principais: i) quanto aos objectivos da pesquisa e ii) quanto aos procedimentos de investigação. Ele é essencial para clarificar a abordagem adoptada na pesquisa, delineando tanto a maneira pela qual o estudo será conduzido (objectivos) quanto os métodos utilizados para atingir os resultados propostos (procedimentos).

3.2 Quanto aos Objectivos

3.2.1 Pesquisa Descritiva

Segundo Prodanov e Freitas (2013), na pesquisa descritiva o pesquisador simplesmente regista e descreve os eventos observados sem intervir neles, está realizando uma abordagem que busca detalhar as características de uma determinada população ou fenómeno, ou estabelecer conexões entre variáveis. Esse método envolve a utilização de técnicas padronizadas para colecta de dados, como questionários e observação sistemática. Geralmente, essa abordagem assume a forma de um levantamento.

Segundo de Andrade (2010), neste tipo de pesquisa, os eventos são observados, registados, analisados, classificados e interpretados sem intervenção directa do pesquisador. Isso implica que tanto os fenómenos do mundo físico quanto os humanos são estudados, mas não são manipulados activamente pelo pesquisador durante o processo de investigação.

Quanto aos seus objectivos, esta pesquisa é classificada como descritiva, pois busca analisar e descrever o impacto da pandemia da COVID-19 no desempenho financeiro das empresas Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB).

3.3 Quanto aos Procedimentos ou Técnicas Utilizadas

3.3.1 Pesquisa Documental

Segundo Gil (2002), a pesquisa documental a base está principalmente em materiais que ainda não passaram por um tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objectivos da pesquisa. Isso significa que os documentos utilizados podem incluir registos originais, não interpretados previamente, que são analisados e interpretados pelo pesquisador conforme necessário para atender aos objectivos específicos da pesquisa.

Para Marconi e Lakatos (2003), a pesquisa documental se caracteriza pela limitação da fonte de colecta de dados a documentos, sejam eles escritos ou não, configurando o que é conhecido como fontes primárias. Essas fontes podem ser obtidas tanto quando o facto ou fenómeno ocorre, quanto posteriormente.

O presente projecto de pesquisa quanto aos procedimentos é enquadrado na pesquisa documental que se realizar-se-á por meio de dados e arquivos documentais colectados na empresa que servirão de base para desenvolver o presente estudo, permite através dos relatórios financeiros

anuais, balanços patrimoniais, demonstrações de resultados e outros documentos contábeis das empresas que são fontes primárias de dados financeiros que possibilitará colher informações detalhadas sobre o desempenho económico e financeiro das empresas ao longo do período em estudo.

3.4 Selecção de Amostras

Segundo Prodanov e Freitas (2013), uma amostra é uma parcela seleccionada da população ou do universo, seguindo um critério ou plano definido. Ela representa um subconjunto da população ou universo, utilizado para estabelecer ou estimar as características desse grupo. A amostra pode ser probabilística ou não probabilística, dependendo do método de selecção utilizado.

O estudo de pesquisa em questão procura realizar uma análise dos impactos da covid-19 no desempenho financeiro das empresas do sector de Energia em Moçambique, nomeadamente Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB), essa escolha é por se tratar de empresas que se complementam nos serviços prestados, é por serem empresas de um sector vital para a economia do país e por conseguinte uma amostra não probabilística.

3.5 Técnicas de Recolha de Dados

Segundo Lakatos e Marconi (2007), técnica não apenas compreende um conjunto de preceitos ou processos utilizados por uma ciência ou arte, mas também envolve a capacidade de aplicar esses preceitos ou normas de forma prática e eficaz. É através das técnicas que as diversas áreas do conhecimento conseguem alcançar seus propósitos e avançar em suas investigações e práticas.

Segundo Lakatos e Marconi (2007), na pesquisa documental, os dados são obtidos exclusivamente a partir de documentos, sejam eles escritos ou não. Esses documentos constituem o que chamamos de fontes primárias e podem ser colectados tanto quando o fato ou fenómeno ocorre quanto posteriormente.

A técnica de recolha de dados é baseada na pesquisa documental, pois, os dados relevantes para a realização desta pesquisa são obtidos exclusivamente a partir de documentos.

3.6 Técnica de Análise de Dados

Segundo Dencker (2000), o objectivo da análise é reunir as observações de forma coerente e organizada e responder ao problema de pesquisa. A interpretação proporciona um sentido mais amplo aos dados colectados, fazendo a relação entre eles e o conhecimento existente.

3.6.1 ANOVA

Para a análise do impacto da pandemia da Covid-19 no desempenho financeiro das empresas Electricidade de Mocambique (EDM) e Hidroelectrica de Cahora Bassa (HCB), será utilizada a Análise de variância (ANOVA) de um factor como técnica estatística central de tratamento dos dados.

Se realiza uma Anova com recurso ao *software Jamovi*. Ao realizar a ANOVA para comparar os indicadores financeiros das empresas nos períodos pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia testar-se-á se a COVID-19 teve um impacto significativo no desempenho financeiro das empresas do sector de energia em Moçambique.

Se a hipótese nula for rejeitada com base nos resultados da ANOVA, isso sugerirá que pelo menos um dos períodos teve um desempenho financeiro significativamente diferente dos outros períodos, fornecendo evidências de que a pandemia teve um impacto nas finanças das empresas.

O nível de significância a ser adoptado é de 5% ($\alpha = 0,05$). Assim, se o valor de p obtido for inferior a 0,05, a hipótese nula é rejeitada, indicando a existência de uma diferença estatisticamente significativa entre as médias dos períodos comparados. Caso contrário, a hipótese nula é mantida, sugerindo que as médias dos indicadores financeiros não variaram de forma significativa ao longo dos períodos.

Para complementar a análise de variância (ANOVA), recorreu-se à aplicação de testes **Post Hoc**, com o objectivo de identificar entre quais períodos (pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia) poderiam existir diferenças significativas nos indicadores financeiros quando o valor de p da ANOVA global se encontrasse abaixo do nível de significância tradicional ($\alpha = 0,05$). Esta abordagem justifica-se pela necessidade de uma análise mais detalhada da variabilidade dos dados e da possível existência de efeitos específicos não captados pela ANOVA global.

A escolha pela ANOVA justifica-se pela natureza dos dados financeiros, que são contínuos e apresentados em séries temporais, bem como pela necessidade de verificar diferenças entre

múltiplos períodos. A técnica mostrou-se adequada à proposta de avaliar o possível efeito da pandemia de COVID-19 no desempenho financeiro das empresas seleccionadas, permitindo uma análise robusta e fundamentada dos dados disponíveis.

3.7 Quanto ao Método

3.7.1 Método Hipotético-dedutivo

Segundo Marconi e Lakatos (2003), o método hipotético-dedutivo é definido como um processo que se inicia pela identificação de lacunas no conhecimento, seguido pela formulação de hipóteses. Através da inferência dedutiva, essas hipóteses são testadas para verificar a ocorrência de fenómenos previstos pela hipótese.

De acordo com Popper (1972), o método hipotético-dedutivo constitui a base do raciocínio científico moderno, pois permite que o conhecimento avance por meio de conjecturas e refutações. Nesse sentido, a ciência progride não pela verificação absoluta das teorias, mas pela eliminação de erros e pela constante revisão das proposições que não resistem à crítica empírica. Assim, o pesquisador formula hipóteses com base em uma teoria preexistente, deduz consequências logicamente consistentes com essas hipóteses e testa empiricamente se os dados observados corroboram ou refutam as predições.

A escolha do método hipotético-dedutivo nesta pesquisa justifica-se pela sua adequação à análise de relações causais e correlacionais, especialmente quando o objectivo é testar hipóteses previamente estabelecidas a partir de referencial teórico. No contexto deste estudo, que busca analisar o impacto da pandemia da COVID-19 sobre o desempenho financeiro das empresas Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB), esse método permite avaliar se existem mudanças significativas nos indicadores financeiros ao longo do tempo e se essas mudanças podem ser associadas ao período pandémico, conforme estabelecido nas hipóteses da pesquisa.

Quanto a abordagem do método é uma abordagem hipotético-dedutiva que implica a formulação de várias hipóteses sobre como os indicadores financeiros das empresas de energia devem se comportar com base em teorias e observações anteriores. Em seguida, os dados são colectados e analisados para verificar se as hipóteses são consistentes.

3.8 Quanto a Abordagem

Segundo Richardson (1999), a abordagem quantitativa se distingue pelo uso da quantificação tanto na obtenção de dados quanto no seu processamento, através de técnicas estatísticas. Essa metodologia envolve a aplicação de diferentes métodos de colecta de informações, como questionários, entrevistas estruturadas ou observações sistemáticas, que permitem a tradução de fenómenos complexos em números e medidas mensuráveis.

Segundo Vieira (2010), as pesquisas quantitativas são aquelas que buscam compreender e explicar fenómenos através da análise de dados numéricos e mensuráveis. Essa metodologia envolve a colecta de informações quantitativas, como números, estatísticas e medidas, que são utilizadas para investigar relações, padrões e correlações entre variáveis.

Viera (2010), acrescenta que ao realizar uma pesquisa quantitativa, os pesquisadores geralmente formulam hipóteses que são testadas por meio da análise estatística dos dados colectados. O objectivo principal é verificar se os dados observados confirmam ou refutam as hipóteses propostas. Para isso, são empregues técnicas estatísticas que permitem identificar tendências, relações de causa e efeito e fornecer uma base sólida para conclusões e interpretações.

O Estudo em questão quanto a sua abordagem é uma pesquisa quantitativa pois os indicadores financeiros são frequentemente dados quantitativos, como receitas, despesas, lucros, fluxo de caixa, entre outros. A pesquisa quantitativa é mais adequada para analisar e interpretar esses tipos de dados de forma sistemática e permite uma análise objectiva e precisa dos indicadores financeiros, pois utiliza métodos estatísticos para analisar os dados de forma sistemática e identificar padrões, tendências e relações entre variáveis.

3.9 Considerações Éticas

Com relação as considerações éticas, o pesquisador ao realizar qualquer tipo de pesquisa deve levantar questões morais e éticas, esta mesma ética nalgum momento por se tratar de questões exigentes podem entrar em conflito com o rigor da investigação.

Para o tema em alusão, as seguintes considerações éticas serão observadas: Transparência e honestidade, imparcialidade e objectividade. As demais considerações não são relevantes por se tratar de informações disponíveis ao publico em geral e, por conseguinte, apenas as mencionadas e as que forem julgadas convenientes serão levadas em consideração.

3.10 Caracterização do Objecto do Estudo

3.10.1 Electricidade de Moçambique (EDM)

A Electricidade de Moçambique (EDM) foi criada em 1977, com a denominação jurídica de Electricidade de Moçambique, E.E. (EDM, EE), como resultado da fusão de diversos serviços municipais de electricidade, tendo três capitais provinciais ligadas à Rede Eléctrica Nacional (REN).

Para responder aos desafios impostos pela reestruturação económica do País, em 1995, através do Decreto n.º 28/95, de 17 de Julho, a EDM, E.E. é transformada em Empresa Pública, passando a ter a actual designação de Electricidade de Moçambique, E. P.

A EDM, na sua condição de empresa do Sector Empresarial do Estado, verticalmente integrada, responsável pela produção, pelo transporte, pela distribuição e comercialização de energia eléctrica, de boa qualidade e de forma sustentável, ao nível nacional, para iluminar e potenciar a industrialização do País, desempenhando igualmente um papel relevante na geração de receita fiscal para a actividade pública e social do Estado. Pelo que, ao longo dos 44 anos da sua existência, todo o seu comprometimento, a sua concentração e os seus recursos têm sido empregues no prosseguimento deste desiderato nacional. Como resultado deste engajamento, actualmente, encontram-se interligadas à REN, 154 Sedes Distritais e 314 Postos Administrativos.

3.10.2 Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB)

A Hidroeléctrica de Cahora Bassa, S.A.(HCB) é a sociedade concessionária do empreendimento de Cahora Bassa, constituída a 23 de Junho de 1975, através de um consórcio entre o Estado português e o Estado moçambicano, com uma participação accionista, à data, de 82% e 18%, respectivamente. No acto da sua constituição, foram transferidos do Estado português para a sociedade todos os bens, direitos e obrigações decorrentes da construção do empreendimento hidroeléctrico de Cahora Bassa.

A Empresa iniciou as suas operações em 1977, fornecendo energia eléctrica para Moçambique, África do Sul, Zimbabwe e outros países membros da Comunidade para o Desenvolvimento da África Austral (SADC, sigla em inglês).

Nos termos da concessão, a Empresa tem por objecto principal a gestão, exploração, operação e manutenção do empreendimento, que compreende uma central hidroeléctrica com uma

capacidade instalada de geração de 2.075 MW (estão instalados 5 grupos geradores – GG com uma capacidade de 415 MW por cada um), duas subestações, uma no Songo e outra em Matambo, linhas de alta tensão em corrente contínua (HVDC), entre a Subestação do Songo e a de Apollo na África do Sul, numa extensão de 1400 km, e linhas de alta tensão em corrente alternada (HVAC), que ligam o Songo a Matambo, para além de diversa infra-estrutura social, incluindo um parque habitacional que serve aos colaboradores da Empresa. Outrossim, a HCB mantém e opera uma linha de transporte de 400 kV, propriedade da Electricidade de Moçambique, E.P. (EDM), ligando o Songo a Bindura, no Zimbabwe.

Em Novembro de 2007, ocorreu um marco bastante importante na existência da Empresa, que consistiu na reversão da maioria accionista, tendo o Estado Moçambicano passando a deter 85% e o Estado Português 15%. No âmbito deste processo, as condições do Contracto de Concessão do empreendimento, que vigoravam desde 23 de Junho de 1975, foram alteradas, tendo sido estendida a validade por 25 anos, incluindo a prerrogativa de renovação por um período adicional de 10 anos, no máximo, mediante a verificação cumulativa de determinadas condições.

Com a alteração dos termos do Contracto de Concessão, a Empresa passou ao regime de tributação normal vigente em Moçambique e, conseqüentemente, sujeita ao pagamento de todos os impostos aplicáveis, para além do pagamento mensal da taxa de concessão, correspondente a 10% da sua receita bruta.

Em 2012, o Estado moçambicano adquiriu adicionalmente 7,5% das acções da Empresa ao Estado português, passando então a deter 92,5% das acções. Por outro lado, o Estado português alienou os restantes 7,5% das suas acções à Redes Energéticas Nacionais, S.A. (REN).

Como parte do processo de preparação da Empresa para a Oferta Pública de Venda (OPV) de 7,5% das suas acções, em Dezembro de 2018 procedeu-se à prorrogação do contracto de concessão da HCB por mais 15 anos, a contar a partir de Janeiro de 2033, podendo, a pedido da concessionária, ser prorrogado por um período de 10 anos, no máximo, mediante a verificação cumulativa de determinadas condições.

Em implementação da decisão dos accionistas de venda de 7,5% das acções da Empresa, em Julho de 2019 a HCB realizou, através de uma OPV na Bolsa de Valores de Moçambique (BVM), a primeira tranche que culminou com a venda de 4% das suas acções, numa operação

exclusivamente dedicada a cidadãos, empresas e instituições moçambicanas, sendo esta a primeira tranche. Refira-se que a segunda tranche será colocada logo que as condições o permitirem.

CAPÍTULO IV – APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DE DADOS

Neste capítulo, serão apresentados os dados colectados durante a pesquisa, seguidos de uma análise detalhada que visa interpretar as informações obtidas. A apresentação será organizada de forma clara e objectiva, buscando facilitar a compreensão dos resultados. A análise, por sua vez, será conduzida com base nas metodologias, à luz do quadro teórico estabelecidas no referencial teórico e nas hipóteses formuladas, permitindo uma interpretação crítica e aprofundada dos dados.

4.1 Analise das Demonstrações Financeiras

4.1.1 Análise Vertical

Electricidade de Moçambique (EDM)

Tabela 3: Análise Vertical do Balanço da EDM

BALANÇO ELECTRICIDADE DE MOÇAMBIQUE (EDM)								
ANO	AV N0	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ACTIVO								
ACTIVO NÃO CORRENTE								
Activo tangíveis	71.09%	75.09%	86.43%	83.22%	78.21%	82.71%	81.85%	82.13%
Activos Intangíveis	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Investimentos Financeiros	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.36%	0.32%	0.00%
Activos financeiros detidos para venda	0.19%	0.83%	0.35%	0.34%	0.35%	0.00%	0.00%	0.30%
Activos detidos ate a maturidade	0.01%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.04%
Outros Activos Financeiros	3.35%	1.67%	0.74%	0.69%	0.76%	0.00%	3.53%	0.00%
Activos por Impostos diferidos	0.00%	0.35%	0.82%	0.56%	2.13%	0.09%	0.03%	0.03%
TOTAL DO ACTIVO NÃO CORRENTE	74.64%	77.94%	88.34%	84.81%	81.45%	83.15%	85.73%	82.50%
ACTIVO CORRENTE								
Inventários	1.47%	1.77%	1.45%	0.98%	0.95%	0.75%	1.29%	1.77%
Clientes	10.97%	7.61%	2.76%	6.34%	8.37%	5.69%	4.71%	1.34%
Outros activos financeiros	2.43%	2.44%	2.27%	1.76%	3.35%	4.45%	2.21%	6.25%
Outros activos correntes	5.57%	6.03%	3.29%	3.61%	3.53%	3.81%	4.46%	4.94%
Caixa e Bancos	4.92%	4.21%	1.89%	2.50%	2.35%	2.15%	1.60%	3.20%
TOTAL DO ACTIVO CORRENTE	25.36%	22.06%	11.66%	15.19%	18.55%	16.85%	14.27%	17.50%
TOTAL DO ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
CAPITAL PROPRIO E PASSIVO								
CAPITAL PRÓPRIO								
Capital Social	51.13%	58.12%	7.22%	7.45%	8.68%	43.75%	41.90%	40.38%
Reservas	2.88%	3.27%	0.41%	0.42%	0.49%	0.29%	0.28%	0.27%

Reservas não distribuíveis	0.00%	3.76%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Prestações acessórias	38.11%	109.25%	13.57%	14.01%	16.32%	9.85%	9.44%	9.09%
Excedentes de reavaliação	0.00%	0.00%	89.81%	92.75%	104.16%	0.00%	0.00%	0.00%
Resultados Acumulados	16.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Resultado Transitado	0.00%	-67.04%	-6.96%	-12.07%	-16.77%	44.33%	44.16%	46.49%
Resultado Líquido do exercício	-8.11%	-7.36%	-4.04%	-2.56%	-12.89%	1.78%	4.23%	3.76%
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PASSIVO NÃO CORRENTE								
Provisões	8.84%	8.65%	6.27%	8.22%	9.34%	9.24%	5.44%	5.12%
Empréstimos obtidos	33.55%	1.82%	1.05%	0.70%	0.50%	1.66%	1.53%	1.84%
Outros passivos financeiros	0.66%	37.70%	25.45%	23.43%	25.63%	12.35%	12.98%	13.11%
Outros passivos não Correntes	11.33%	12.26%	8.11%	7.61%	7.89%	17.49%	21.58%	27.09%
Passivos por imposto diferidos	3.16%	2.66%	31.09%	26.76%	21.38%	28.41%	26.26%	24.72%
TOTAL DO PASSIVO NÃO CORRENTE	57.55%	63.09%	71.97%	66.71%	64.73%	69.15%	67.79%	71.88%
PASSIVO CORRENTE								
Provisões	0.74%	0.87%	0.10%	0.02%	0.02%	0.29%	0.27%	0.26%
Empréstimos obtidos	9.55%	1.32%	0.81%	0.38%	0.21%	0.21%	0.23%	0.21%
Fornecedores	31.20%	25.38%	19.24%	17.79%	19.12%	21.58%	24.48%	25.01%
Outros passivos financeiros	0.42%	7.86%	6.63%	13.53%	14.56%	6.84%	5.74%	0.72%
Outros passivos	0.54%	1.48%	1.24%	1.57%	1.36%	1.94%	1.49%	1.92%
TOTAL DO PASSIVO CORRENTE	42.45%	36.91%	28.03%	33.29%	35.27%	30.85%	32.21%	28.12%
TOTAL DO PASSIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

Da análise Vertical do Balanço da Electricidade de Moçambique (EDM) ao longo do período de 2016 a 2023 é possível destacar algumas importantes tendências e flutuações no perfil financeiro da empresa, como a seguir se destaca:

1. Estrutura de Activo:

Activo Não Corrente: A maior parte dos activos da EDM está concentrada em activos não correntes, com uma média superior a 80% ao longo dos anos. A categoria de activos tangíveis, que inclui infra-estruturas e instalações físicas, permanece dominante, alcançando um pico de 86,43% em 2019, mas mantendo-se entre 78% e 82% nos anos subsequentes. No ano 2020 o activo não corrente registou uma diminuição em cerca de 3.9% por fim a ausência de activos intangíveis e a pequena participação de activos financeiros são características persistentes observadas durante este período em análise.

Activo Corrente: A proporção de activos correntes diminui gradualmente de 25,36% em 2017 para 17,50% em 2023, com destaque para a queda nas contas a receber (clientes), que diminui de 10,97% para 1,34%, indicando uma possível melhoria na gestão de cobranças ou uma redução nas vendas. Contrariamente do que se observou no activo não corrente, o activo corrente em 2020 registou um aumento em 18,11% em relação ao ano anterior.

2. Capital Próprio e Passivo:

Capital Próprio: A estrutura de capital da EDM é marcada por uma significativa flutuação no capital social, que representa mais de 50% em 2017 e 2018, mas cai drasticamente para menos de 10% em 2019. Desde então, observa-se uma recuperação gradual, estabilizando-se em torno de 40%. As prestações acessórias, que representam uma parte significativa do capital, mostram uma queda acentuada após 2020, reflectindo a diminuição de receitas extraordinárias ou ajustes contabilísticos.

Passivo Não Corrente: A maior parte dos passivos de longo prazo é composta por empréstimos e provisões, com um aumento acentuado de "Outros Passivos Financeiros" entre 2017 e 2022. No entanto, os passivos com impostos diferidos mantêm uma participação significativa, reflectindo potenciais contingências fiscais e adiamentos de impostos, no período da pandemia, isto é ano 2020, o passivo não corrente registou uma diminuição em 1.98% em comparação com o ano anterior e a posterior, no ano seguinte, registou um aumento na ordem de 4,42%.

Passivo Corrente: A tendência de redução no passivo corrente é visível, passando de 42,45% em 2017 para 28,12% em 2023. Isso reflecte uma gestão mais eficiente de curto prazo e redução

de obrigações com fornecedores e empréstimos a curto prazo, no ano pico da pandemia 2020 o passivo corrente registou um aumento na ordem de 1,98% em relação ao ano anterior e a posterior registou uma diminuição na ordem dos 4.42% no ano 2021.

3. Rentabilidade e Solvência:

Resultado Líquido do Exercício: A empresa apresenta uma oscilação nos resultados líquidos, com perdas significativas em anos como 2017 (-8,11%) e 2021 (-12,89%). Contudo, houve uma recuperação nos últimos dois anos, com lucros modestos de 1,78% em 2022 e 3,76% em 2023, pelo qual este sugere uma melhoria na rentabilidade. A Maior queda foi registada no ano 2020 com uma redução de 80,14% em relação ao ano anterior.

A evolução do Resultado Transitado, que se mantém negativo até 2020, mas melhora substancialmente em 2021 e 2022, reflecte a recuperação da EDM após períodos de desafios financeiros. De igual maneira foi registado uma redução significativa no ano 2020 em cerca de 38,94% em relação ao ano anterior (2019).

Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB)

Tabela 4: Análise Vertical do Balanço da HCB

BALANÇO HIDROELECTRICA DE CAHORA BASSA (HCB)								
ANO	AV N0	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
ACTIVO								
ACTIVO NÃO CORRENTE								
Activo tangíveis	74.12%	80.09%	78.40%	72.50%	62.66%	59.22%	54.17%	47.55%
Activos Intangíveis	0.00%	0.02%	0.17%	0.17%	0.30%	0.24%	0.19%	0.18%
Activos por Impostos diferidos	2.81%	1.55%	1.17%	0.85%	0.74%	0.86%	0.86%	0.56%
Outros Activos Financeiros	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.41%	0.77%
TOTAL ACTIVO NAO CORRENTE	76.93%	81.66%	79.74%	73.53%	63.71%	60.32%	55.62%	49.06%
ACTIVO CORRENTE								
Inventários	0.84%	1.06%	1.16%	1.54%	1.50%	1.50%	1.56%	1.65%
Clientes	11.43%	4.23%	8.63%	11.33%	15.23%	17.89%	18.16%	19.63%
Outros activos financeiros	0.68%	1.29%	1.82%	1.62%	1.11%	0.18%	0.19%	3.19%
Outros activos Correntes	0.15%	2.26%	0.00%	0.06%	0.02%	0.41%	0.39%	0.52%
Devedor Estado	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.16%	0.00%	0.00%
Caixa e Bancos	9.97%	9.51%	8.66%	11.92%	18.44%	19.54%	24.07%	25.94%
TOTAL ACTIVO CORRENTE	23.07%	18.34%	20.26%	26.47%	36.29%	39.68%	44.38%	50.94%
TOTAL DO ACTIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
CAPITAL PROPRIO E PASSIVO								
CAPITAL PRÓPRIO								
Capital Social	51.14%	50.04%	46.85%	42.55%	37.64%	34.15%	31.89%	28.81%
Reservas	10.32%	10.92%	10.22%	8.90%	7.87%	16.00%	14.94%	13.49%
Descontos e Prémios nas Acções Próprias	0.00%	-7.22%	-6.76%	-2.36%	-2.09%	-1.90%	-1.77%	-1.60%
Resultados Transitados	26.34%	37.97%	41.14%	41.18%	42.63%	38.67%	43.88%	45.15%
Resultado Líquido do exercício	12.20%	8.30%	8.56%	9.73%	13.95%	13.08%	11.07%	14.15%

TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%
PASSIVO NÃO CORRENTE								
Empréstimos obtidos	66.46%	72.73%	25.71%	11.26%	9.57%	15.01%	9.04%	0.00%
Outros passivos financeiros	0.15%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Provisões	0.55%	0.92%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Passivos por imposto diferidos	0.00%	0.69%	0.00%	0.35%	7.04%	0.00%	0.00%	0.00%
TOTAL PASSIVO NAO CORRENTE	67.16%	74.34%	25.71%	11.61%	16.61%	15.01%	9.04%	0.00%
PASSIVO CORRENTE								
Fornecedores	5.30%	18.22%	24.61%	20.76%	16.22%	43.01%	36.16%	15.88%
Empréstimos obtidos	2.08%	0.35%	0.29%	0.55%	0.48%	0.81%	0.52%	3.02%
Provisões	0.00%	0.00%	0.76%	2.05%	1.37%	6.60%	6.75%	2.66%
Outros passivos financeiros	22.00%	4.78%	12.10%	9.88%	6.71%	18.57%	12.74%	14.07%
Credor Estado	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	50.08%	0.00%	26.76%	59.51%
Impostos a Pagar	0.00%	0.00%	30.52%	38.31%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Outros passivos Correntes	3.45%	2.31%	6.02%	16.84%	8.54%	16.01%	8.04%	4.85%
TOTAL PASSIVO CORRENTE	32.84%	25.66%	74.29%	88.39%	83.39%	84.99%	90.96%	100.00%
TOTAL DO PASSIVO	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%

Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

Da análise Vertical do Balanço da Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB) entre 2016 e 2023 se observou uma mudança na estrutura de activos, capital próprio e passivos, reflectindo tanto os desafios quanto as estratégias implementadas pela empresa para manter a sua sustentabilidade financeira ao longo do período como a seguir se destaca.

1. Estrutura de Activo:

Activo Não Corrente: A maior parte dos activos da HCB é constituída por activos não correntes, com uma proporção superior a 70% nos primeiros anos do período analisado (2016 e 2017). Contudo, verifica-se uma tendência de diminuição dessa participação ao longo do tempo, passando de 76,93% em 2017 para 49,06% em 2023. Esta redução está principalmente associada ao decréscimo nos activos tangíveis, que caem de 74,12% em 2017 para 47,55% em 2023, reflectindo uma possível depreciação das infra-estruturas ou uma mudança na estratégia de investimentos. Por outro lado, os activos financeiros e os activos por impostos diferidos, embora de pequeno porte, apresentam um aumento gradual, destacando-se especialmente o crescimento dos outros activos financeiros em 2023 (0,77%), no ano 2020 os activos não correntes registaram uma diminuição em 13.36% em relação ao ano anterior (2019).

Activo Corrente: A proporção de activos correntes cresce de forma significativa, passando de 23,07% em 2017 para 50,94% em 2023. Este aumento é impulsionado principalmente pelo crescimento nas contas de caixa e bancos, que sobem de 9,97% em 2017 para 25,94% em 2023, sinalizando uma maior liquidez. A conta "Clientes" também cresce, indicando um aumento nas receitas a receber, enquanto o "Devedor Estado" surge em 2022, reflectindo um aumento de obrigações fiscais, contrariamente ao activo não corrente, o activo corrente registou aumento na ordem dos 37,1 em relação ao ano anterior (2019).

2. Capital Próprio e Passivo:

Capital Próprio: O capital próprio da HCB apresenta uma redução na sua participação ao longo dos anos. O capital social, que representava 51,14% em 2017, diminui para 28,81% em 2023, reflectindo uma redução na sua base de capital ou a distribuição de dividendos. As reservas apresentam uma tendência de diminuição, embora com um pico significativo em 2022 (16%), possivelmente devido a ajustes contábeis ou a uma política de retenção de lucros. A conta de "Resultados Transitados" mantém uma evolução positiva, alcançando 45,15% em 2023, reflectindo a retenção de lucros acumulados ao longo dos anos. O "Resultado Líquido do

Exercício", embora flutuante, mostra uma recuperação nos últimos anos, atingindo 14,15% em 2023, sinalizando uma boa performance financeira.

Passivo Não Corrente: Os passivos de longo prazo sofreram uma redução significativa, especialmente os Empréstimos Obtidos, que passaram de 66,46% em 2017 para 0% em 2023, indicando a quitação das dívidas de longo prazo ou uma reestruturação financeira substancial. A diminuição dos Passivos por Impostos Diferidos em 2023 reflecte uma redução nas contingências fiscais, com um declínio drástico após 2020, quando representaram 7,04%.

Passivo Corrente: O passivo corrente apresenta uma evolução marcante, com um aumento de 32,84% em 2017 para 100% em 2023. Este crescimento é principalmente influenciado pela conta de Fornecedores, que alcança 36,16% em 2023, reflectindo um aumento nas obrigações a curto prazo. Além disso, a conta "Credor Estado" representa uma parcela significativa em 2021 (50,08%) e 2023 (59,51%), sugerindo grandes compromissos fiscais a serem liquidados.

3. Rentabilidade e Solvência:

Resultado Líquido do Exercício: O resultado líquido da HCB demonstra uma performance sólida, com um aumento significativo nos últimos anos, passando de 8,30% em 2018 para 14,15% em 2023. Este crescimento pode ser atribuído a uma melhor gestão operacional, redução de custos e um controle mais eficaz das obrigações fiscais e financeiras.

Estrutura de Endividamento: A redução drástica do endividamento de longo prazo (empréstimos obtidos) e o aumento da liquidez, com uma maior concentração de activos correntes, demonstram uma posição financeira mais forte e uma gestão prudente da dívida.

4.1.2 Análise Horizontal

Electricidade de Moçambique (EDM)

Tabela 5: Análise Horizontal do Balanço da EDM

BALANÇO ELECTRICIDADE DE MOÇAMBIQUE (EDM)								
ANO	AH N0	2017/2016	2018/2016	2019/2016	2020/2016	2021/2016	2022/2016	2023/2016
ACTIVO								
ACTIVO NÃO CORRENTE								
Activo tangíveis	100%	109%	294%	301%	313%	325%	339%	353%
Activos Intangíveis		0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Investimentos Financeiros		0%	0%	0%	0%	1%	1%	0%
Activos financeiros detidos para venda	100%	1%	1%	1%	1%	0%	0%	1%
Activos detidos ate a maturidade	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Outros Activos Financeiros	100%	2%	3%	3%	3%	0%	15%	0%
Activos por Impostos diferidos		1%	3%	2%	9%	0%	0%	0%
TOTAL DO ACTIVO NÃO CORRENTE	100%	113%	301%	307%	326%	327%	355%	355%
ACTIVO CORRENTE								
Inventários	100%	3%	5%	4%	4%	3%	5%	8%
Clientes	100%	11%	9%	23%	34%	22%	20%	6%
Outros activos financeiros	100%	4%	8%	6%	13%	18%	9%	27%
Outros activos correntes	100%	9%	11%	13%	14%	15%	18%	21%
Caixa e Bancos	100%	6%	6%	9%	9%	8%	7%	14%
TOTAL DO ACTIVO CORRENTE	100%	32%	40%	55%	74%	66%	59%	75%
TOTAL DO ACTIVO	100%	145%	341%	362%	400%	393%	414%	430%
CAPITAL PROPRIO E PASSIVO								
CAPITAL PRÓPRIO								
Capital Social	100%	10%	10%	10%	10%	82%	82%	82%
Reservas	100%	1%	1%	1%	1%	1%	1%	1%

Reservas não distribuíveis		1%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Prestações acessórias	100%	18%	18%	18%	18%	18%	18%	18%
Excedentes de reavaliação		0%	122%	122%	118%	0%	0%	0%
Resultados Acumulados	100%	0%	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Resultado Transitado		-11%	-9%	-16%	-19%	83%	86%	94%
Resultado Líquido do exercício	100%	-1%	-5%	-3%	-15%	3%	8%	8%
TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	100%	17%	136%	132%	113%	187%	195%	203%
PASSIVO NÃO CORRENTE								
Provisões	100%	11%	13%	19%	27%	19%	12%	12%
Empréstimos obtidos	100%	2%	2%	2%	1%	3%	3%	4%
Outros passivos financeiros	100%	48%	52%	54%	74%	25%	28%	30%
Outros passivos não Correntes	100%	16%	17%	18%	23%	36%	47%	62%
Passivos por imposto diferidos	100%	3%	64%	62%	61%	59%	57%	56%
TOTAL DO PASSIVO NÃO CORRENTE	100%	81%	147%	154%	186%	143%	148%	163%
PASSIVO CORRENTE								
Provisões	100%	1%	0%	0%	0%	1%	1%	1%
Empréstimos obtidos	100%	2%	2%	1%	1%	0%	0%	0%
Fornecedores	100%	32%	39%	41%	55%	44%	54%	57%
Outros passivos financeiros	100%	10%	14%	31%	42%	14%	13%	2%
Outros passivos	100%	2%	3%	4%	4%	4%	3%	4%
TOTAL PASSIVO CORRENTE	100%	47%	57%	77%	101%	64%	70%	64%
TOTAL DO PASSIVO	100%	128%	205%	230%	287%	206%	219%	227%

Fonte: EDM, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

Da Análise Horizontal do Balanço da Electricidade de Moçambique (EDM) entre 2017 e 2023 revela dinâmicas financeiras que reflectem a evolução das operações e a gestão da empresa ao longo do tempo.

1. Activo Não Corrente:

O Activo não corrente da EDM cresceu substancialmente, com o total do activo não corrente aumentando de 100% em 2017 para 355% em 2023. A maior contribuição veio dos activos tangíveis, com um aumento expressivo (de 100% em 2017 para 353% em 2023), indicando um crescimento contínuo em infra-estruturas físicas e investimentos tangíveis. Este crescimento reflecte um foco em activos de longo prazo, com muito pouca variação nos investimentos financeiros e activos intangíveis (que se mantiveram praticamente inalterados).

2. Activo Corrente:

A participação do Activo Corrente no total do activo aumentou significativamente, subindo de 32% em 2017 para 75% em 2023. Este crescimento foi impulsionado principalmente pelo aumento em Clientes e Caixa e Bancos, com a posição de clientes passando de 11% para 20% e a de caixa e bancos crescendo de 6% para 14%. A empresa teve um aumento gradual na rubrica de outros activos financeiros e outros activos Correntes, o que sugere uma melhoria na liquidez e uma maior capacidade de cobrir obrigações de curto prazo.

3. Capital Próprio:

O Capital próprio da EDM mostrou um crescimento notável, com um aumento de 17% em 2017 para 203% em 2023. Esse crescimento foi impulsionado por uma melhoria no Resultado Transitado, que registrou uma variação positiva de 83% em 2021, aumentando para 94% em 2023. As prestações acessórias e excedentes de reavaliação mantiveram-se estáveis, e o resultado líquido do exercício teve uma recuperação, especialmente a partir de 2021, com a empresa passando de um resultado negativo em anos anteriores para um crescimento de 8% em 2023.

4. Passivo Não Corrente:

O passivo não corrente teve um crescimento expressivo, especialmente em outros passivos não correntes e passivos por impostos diferidos. O total do passivo não corrente aumentou de 81% em 2017 para 163% em 2023, reflectindo um aumento em obrigações de longo prazo. A proporção de outros passivos financeiros também cresceu substancialmente (de 48% para 30%), indicando um aumento na dependência de fontes de financiamento externas.

5. Passivo Corrente:

O Passivo corrente também aumentou, subindo de 47% em 2017 para 64% em 2023. A maior variação foi observada em Fornecedores, que passaram de 32% para 57%, refletindo um aumento nas dívidas de curto prazo. Além disso, os outros passivos Financeiros também cresceram significativamente (de 10% para 2%), sugerindo uma mudança na estrutura de financiamento de curto prazo da empresa.

Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB)

Tabela 6: Análise Horizontal do Balanço da HCB

BALANÇO - HIDROELÉCTRICA DE CAHORA BASSA (HCB)								
PERIODO	AH N0	2017/2016	2018/2016	2019/2016	2020/2016	2021/2016	2022/2016	2023/2016
ACTIVO								
ACTIVO NÃO CORRENTE								
Activo tangíveis	100.00%	100.34%	99.81%	100.73%	99.95%	100.43%	99.43%	99.08%
Activos Intangíveis	100.00%	571.41%	4385.20%	4898.69%	9736.73%	8450.39%	7256.27%	7603.22%
Activos por Impostos diferidos	100.00%	51.17%	39.30%	31.34%	31.34%	38.36%	41.57%	30.99%
Outros Activos Financeiros								
TOTAL ACTIVO NÃO CORRENTE	100.00%	98.57%	97.80%	98.43%	97.90%	98.55%	98.37%	98.51%
ACTIVO CORRENTE								
Inventários	100.00%	117.31%	130.53%	189.22%	211.15%	224.83%	253.78%	305.32%
Clientes	100.00%	34.38%	71.28%	102.11%	157.62%	196.78%	216.29%	265.37%
Outros activos financeiros	100.00%	177.17%	253.35%	246.83%	193.30%	33.92%	38.23%	728.04%
Outros activos Correntes	100.00%	1373.72%	0.21%	38.41%	14.99%	336.20%	347.99%	527.68%
Devedor Estado								
Caixa e Bancos	100.00%	88.53%	81.92%	123.14%	218.61%	246.37%	328.44%	401.81%
TOTAL ACTIVO CORRENTE	100.00%	73.85%	82.91%	118.19%	186.03%	216.26%	261.78%	341.12%
TOTAL DO ACTIVO	100.00%	92.87%	94.36%	102.99%	118.23%	125.70%	136.07%	154.47%
CAPITAL PROPRIO E PASSIVO								
CAPITAL PRÓPRIO								
Capital Social	100.00%	92.50%	92.50%	96.50%	96.50%	96.50%	96.50%	96.50%
Reservas	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	100.00%	224.03%	224.03%	224.03%
Descontos e Prémios nas Acções Próprias								
Resultados Transitados	100.00%	136.24%	157.68%	181.30%	212.15%	212.15%	257.75%	293.58%
Resultado Líquido do exercício	100.00%	64.29%	70.86%	92.50%	149.88%	154.93%	140.47%	198.66%

TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	100.00%	94.53%	100.97%	115.98%	131.10%	144.51%	154.76%	171.30%
PASSIVO NÃO CORRENTE								
Empréstimos obtidos	100.00%	91.68%	22.51%	5.40%	6.88%	5.14%	4.59%	0.00%
Outros passivos financeiros	100.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Provisões	100.00%	139.96%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
Passivos por imposto diferidos								
TOTAL PASSIVO NAO CORRENTE	100.00%	92.73%	22.27%	5.51%	11.82%	5.09%	4.54%	0.00%
PASSIVO CORRENTE								
Fornecedores	100.00%	287.88%	270.05%	124.79%	146.19%	184.54%	229.93%	186.65%
Empréstimos obtidos	100.00%	14.14%	8.00%	8.37%	10.96%	8.81%	8.50%	90.56%
Provisões								
Outros passivos financeiros	100.00%	18.20%	31.98%	14.31%	14.56%	19.20%	19.52%	39.86%
Credor Estado								
Impostos a Pagar								
Outros passivos Correntes	100.00%	55.94%	101.40%	155.52%	118.15%	105.46%	78.54%	87.59%
TOTAL PASSIVO CORRENTE	100.00%	65.46%	131.62%	85.81%	121.34%	58.88%	93.41%	189.81%
TOTAL DO PASSIVO	100.00%	83.77%	58.18%	31.88%	47.78%	22.75%	33.72%	62.33%

Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

Da a Análise Horizontal do Balanço da Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB) entre 2017 e 2023 reflecte o desempenho financeiro da empresa ao longo dos anos, com destaques no crescimento de activos, mudanças no passivo e evolução do capital próprio. A seguir estão os principais pontos observados:

1. Activo Não Corrente:

O Activo não corrente apresentou uma leve diminuição, com o total de activos não correntes passando de 100% em 2017 para 98,51% em 2023. O crescimento mais notável foi no Activo Intangível, que experimentou aumentos extraordinários, de 571,41% em 2017 para 7603,22% em 2023. Isso sugere um aumento considerável nos activos intangíveis da empresa, possivelmente relacionados a investimentos em tecnologia ou concessões.

O Activo tangível permaneceu praticamente estável (entre 99% e 100% ao longo do período), indicando que a base de activos tangíveis não sofreu grandes mudanças, sugerindo uma estabilidade na infra-estrutura física.

2. Activo Corrente:

O Activo corrente aumentou significativamente de 73,85% em 2017 para 341,12% em 2023, reflectindo um grande crescimento nos activos de curto prazo. O caixa e bancos teve o maior aumento, passando de 88,53% para 401,81%, indicando uma melhora substancial na liquidez da empresa ao longo dos anos.

A linha de clientes também teve um crescimento expressivo, passando de 34,38% em 2017 para 265,37% em 2023, sugerindo um aumento significativo nas contas a receber, o que pode indicar maior volume de vendas ou pagamentos pendentes.

Outros activos, como Inventários e Outros activos financeiros, também apresentaram aumentos substanciais, especialmente em 2023, o que pode indicar um crescimento no volume de estoques e uma maior diversificação dos activos financeiros.

3. Capital Próprio:

O capital próprio da HCB aumentou de 94,53% em 2017 para 171,30% em 2023, reflectindo um crescimento saudável do capital da empresa. Esse aumento foi impulsionado pelo crescimento dos

Resultados Transitados, que passaram de 136,24% para 293,58%, e pelo resultado líquido do exercício, que também teve um aumento considerável (de 64,29% para 198,66%).

As Reservas mantiveram-se constantes ao longo do período, representando uma parte significativa do capital próprio da empresa.

4. Passivo Não Corrente:

O passivo não corrente apresentou uma queda acentuada, passando de 92,73% em 2017 para 0% em 2023, o que sugere uma redução significativa nas obrigações de longo prazo. A principal mudança foi a diminuição no valor de Empréstimos Obtidos, que passou de 91,68% em 2017 para 0% em 2023, indicando que a HCB conseguiu reduzir ou liquidar suas dívidas de longo prazo.

Assim como a redução nas Provisões também contribuiu para a diminuição do passivo não corrente.

5. Passivo Corrente:

O passivo corrente teve variações significativas ao longo dos anos, passando de 65,46% em 2017 para 189,81% em 2023. Esse aumento foi principalmente devido ao crescimento de Fornecedores, que aumentaram de 287,88% para 186,65%, reflectindo um aumento nas obrigações de curto prazo com fornecedores.

A linha de empréstimos obtidos também experimentou flutuações, passando de 14,14% em 2017 para 90,56% em 2023, indicando que a HCB pode ter contraído mais empréstimos de curto prazo ao longo do período.

Outros passivos correntes e outros passivos Financeiros também apresentaram aumentos, sugerindo um aumento nas dívidas e obrigações de curto prazo.

4.1.3 Análise de Indicadores Financeiros

Para realizar a análise dos indicadores financeiros é apresentada uma tabela resumo contendo as equações essenciais que serão utilizadas no cálculo de cada índice.

Tabela 7: Tabela Resumo das Equações dos Indicadores Financeiros

Símbolo	Índice	Formula
Liquidez		
LG	• Liquidez Geral	$LG = \frac{AC + Realizavel\ a\ longo\ prazo}{PC + Exigivel\ a\ Longo\ Prazo}$
LC	• Liquidez Corrente	$\frac{AC}{PC}$
LI	• Liquidez Imediata	$\frac{DI}{PC}$
LS	• Liquidez Seca	$\frac{AC - Estoque}{PC}$
Estrutura de Capital		
1. PCT	• Participação de Capitais de Terceiros (Endividamento)	$\frac{CT}{PT}$
2. GE	• Grau de Endividamento	$\frac{CT}{PL}$
3. EG	• Endividamento Geral	$\frac{PT}{AT}$
Rentabilidade (ou Resultados)		
4. R	• Rentabilidade	$\frac{LL}{PL}$
5. L	• Lucratividade	$\frac{LL}{FBA}$

Fonte: Adaptado Pelo Autor

Electricidade de Moçambique EDM

Tabela 8: Índices de Liquidez EDM 2016 – 2023

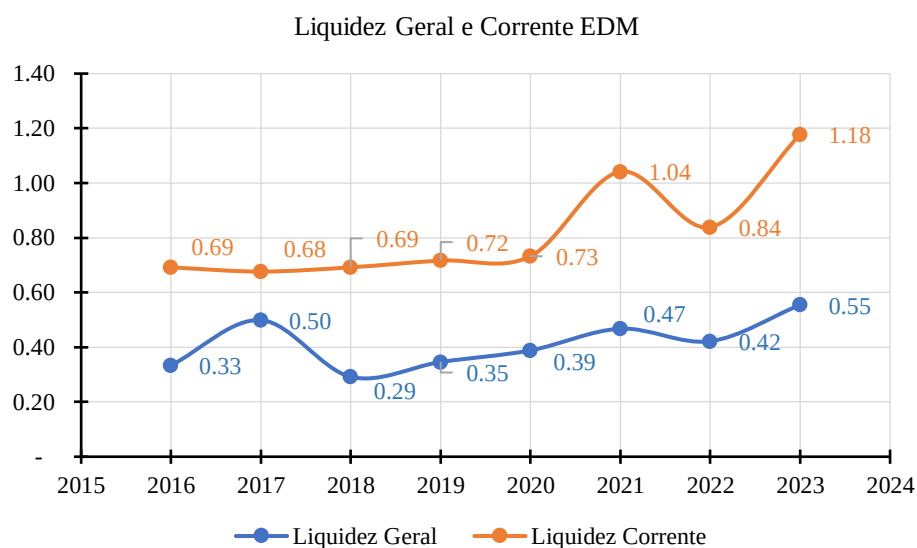
Índices de Liquidez EDM								
Ano	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Liquidez Geral	0.33	0.50	0.29	0.35	0.39	0.47	0.42	0.55
Liquidez Corrente	0.69	0.68	0.69	0.72	0.73	1.04	0.84	1.18
Liquidez Imediata	0.20	0.20	0.25	0.20	0.23	0.41	0.22	0.64
Liquidez Seca	0.65	0.62	0.61	0.67	0.70	1.00	0.76	1.06

Fonte: EDM, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

Da análise financeira da EDM entre 2016 e 2023 revela alguma inclinação em três áreas cruciais: liquidez, estrutura de capital e rentabilidade. Esses parâmetros fornecem espectro sobre a saúde financeira da empresa, suas capacidades de pagamento de curto e longo prazo, sua

alavancagem financeira e a eficácia em gerar lucros. Destacam-se a seguir, a combinação das análises:

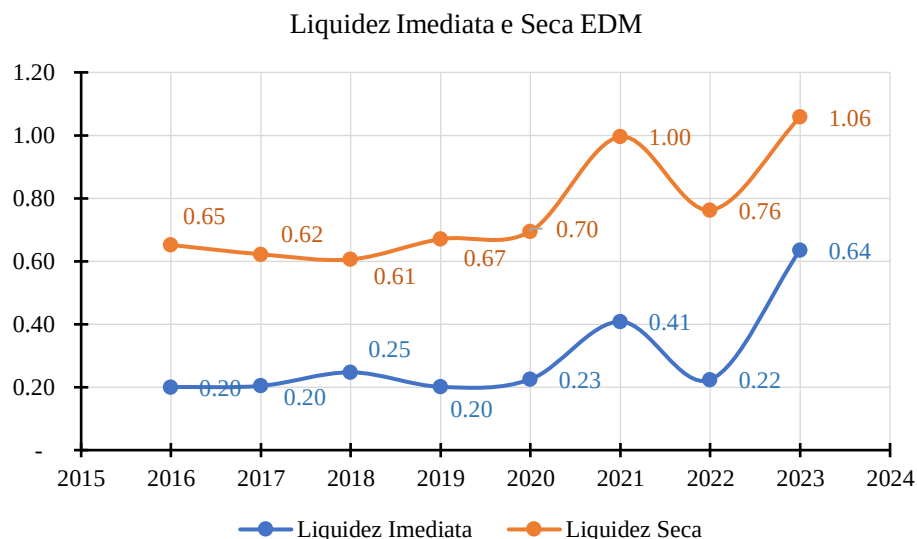
Gráfico 1: Liquidez Geral e Corrente EDM 2016 – 2023



Fonte: EDM, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

- **Liquidez Geral:** A liquidez geral da EDM começou em 2016 em um nível baixo de 0,33, o que indicava uma incapacidade de cobrir suas obrigações de longo e curto prazo. No entanto, houve uma melhoria gradual, com o índice subindo para 0,55 em 2023. Apesar disso, o índice ainda está abaixo de 1, o que significa que, mesmo com a melhoria, a empresa continua com dificuldades em cobrir todas suas dívidas com seus activos totais.
- **Liquidez Corrente:** A liquidez corrente, que mede a capacidade da EDM de pagar suas obrigações de curto prazo, melhorou significativamente ao longo do período, subindo de 0,69 em 2016 para 1,18 em 2023. Isso indica que a empresa conseguiu aumentar sua capacidade de honrar suas dívidas de curto prazo, com uma relação superior a 1 a partir de 2021, o que é um sinal positivo de maior solvência.

Gráfico 2: Liquidez Imediata e Seca EDM 2016 – 2023



Fonte: EDM, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

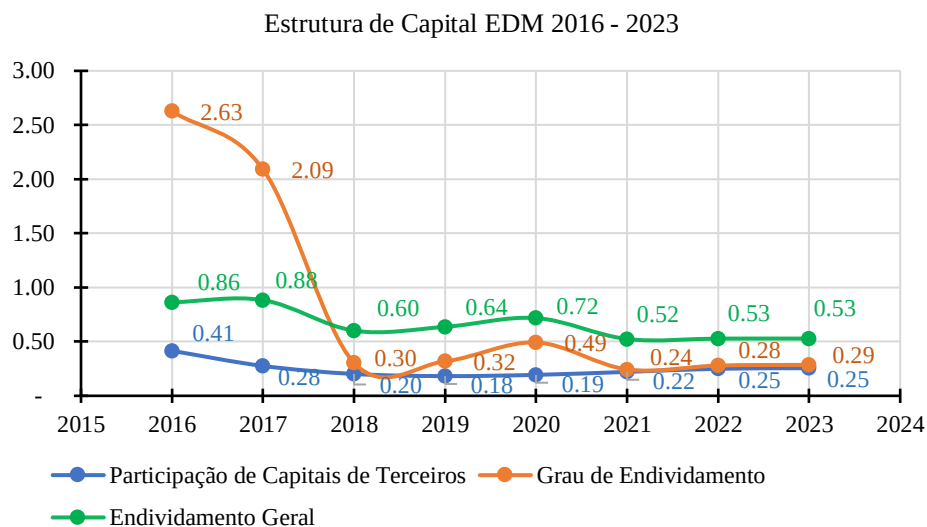
- **Liquidez Imediata:** A liquidez imediata também demonstrou evolução positiva, subindo de 0,20 em 2016 para 0,64 em 2023. Essa melhoria indica que a EDM está se tornando mais capaz de cobrir suas dívidas de curto prazo com seus activos mais líquidos (como caixa e equivalentes), embora ainda não atinja níveis ideais de liquidez imediata.
- **Liquidez Seca:** A liquidez seca, que exclui os inventários, apresentou uma tendência positiva, crescendo de 0,65 em 2016 para 1,06 em 2023, reflectindo uma maior capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo sem depender dos inventários.

Tabela 9: Estrutura de Capital EDM 2016 – 2023

Estrutura de Capital EDM 2016 – 2023								
Ano	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Participação de Capitais de Terceiros	0.41	0.28	0.20	0.18	0.19	0.22	0.25	0.25
Grau de Endividamento	2.63	2.09	0.30	0.32	0.49	0.24	0.28	0.29
Endividamento Geral	0.86	0.88	0.60	0.64	0.72	0.52	0.53	0.53

Fonte: EDM, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

Gráfico 3: Estrutura de Capital EDM 2016 - 2023



Fonte: EDM, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

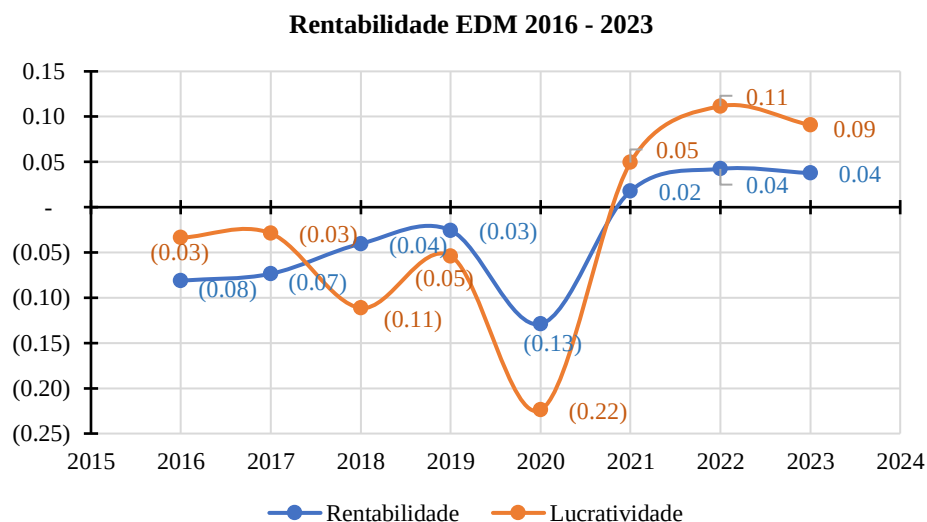
- **Participação de Capitais de Terceiros:** A participação dos capitais de terceiros (dívidas) na estrutura de capital da EDM caiu de 0,41 em 2016 para 0,25 em 2023. Isso mostra que a empresa tem dependido menos de financiamento externo ao longo do tempo, o que é positivo, pois reduz os riscos financeiros associados à dívida.
- **Grau de Endividamento:** O grau de endividamento diminuiu significativamente de 2,63 em 2016 para 0,29 em 2023. Esta queda expressiva indica que a EDM tem se endividado de forma mais controlada, o que pode ser reflexo de uma gestão financeira mais prudente e uma redução na alavancagem financeira.
- **Endividamento Geral:** A EDM permaneceu relativamente estável ao longo do período, oscilando entre 0,52 e 0,88, o que se pode concluir que a empresa ainda mantém um nível significativo de dívida. Esse nível de endividamento pode estar associado ao financiamento de grandes projectos de infra-estrutura e expansão dos serviços.

Tabela 10: Rentabilidade EDM 2016 - 2023

Rentabilidade EDM 2016 - 2023								
Ano	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rentabilidade	-0.08	-0.07	-0.04	-0.03	-0.13	0.02	0.04	0.04
Lucratividade	-0.03	-0.03	-0.11	-0.05	-0.22	0.05	0.11	0.09

Fonte: EDM, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

Gráfico 4: Rentabilidade EDM 2016 - 2023



Fonte: EDM, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

- **Rentabilidade:** A EDM iniciou com valores negativos em 2016 (-0,08), indicando que a empresa não estava gerando retorno sobre seus activos. No entanto, a partir de 2021, a rentabilidade tornou-se positiva, alcançando 0,04 em 2022 e 2023. A evolução positiva da rentabilidade indica que a empresa está se tornando mais eficiente na utilização de seus activos para gerar lucros, o que é um bom sinal de recuperação.
- **Lucratividade:** A lucratividade, que mede o lucro operacional em relação às receitas, também apresentou uma trajetória semelhante, com índices negativos nos primeiros anos (2016 a 2020), mas com uma recuperação gradual a partir de 2021. Em 2023, a lucratividade se manteve positiva (0,09), o que sugere que a EDM conseguiu melhorar sua gestão de custos operacionais e gerar lucros consistentes em relação à sua receita.

Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB)

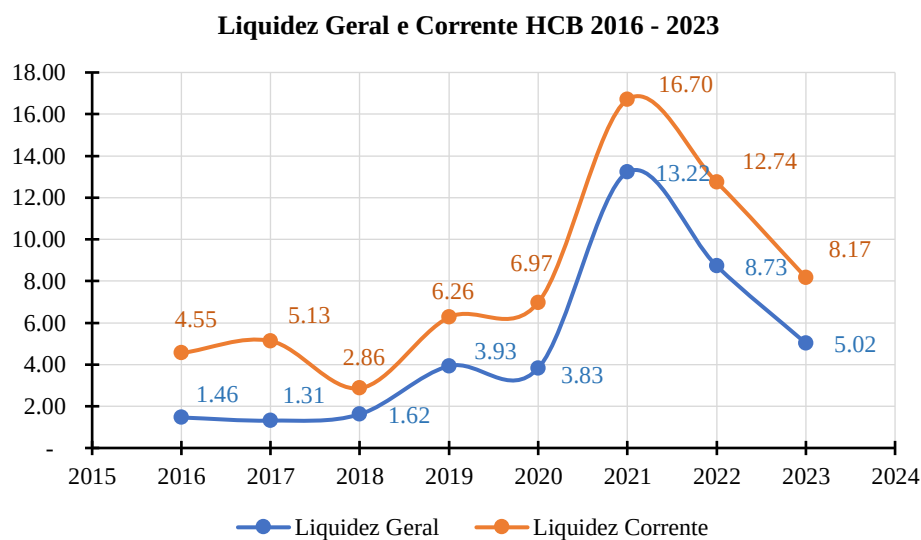
Tabela 11: Índices de Liquidez HCB 2016 – 2023

Índices de Liquidez HCB 2016 – 2023								
Ano	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Liquidez Geral	1.46	1.31	1.62	3.93	3.83	13.22	8.73	5.02
Liquidez Corrente	4.55	5.13	2.86	6.26	6.97	16.70	12.74	8.17
Liquidez Imediata	2.10	3.02	1.48	3.21	3.75	8.30	6.97	4.67
Liquidez Seca	4.38	4.83	2.70	5.90	6.68	16.07	12.29	7.91

Fonte: Elaborado Pelo Autor

Da análise financeira da HCB entre 2016 e 2023 revela alguma inclinação em três áreas cruciais: liquidez, estrutura de capital e rentabilidade. Esses parâmetros fornecem espectro sobre a saúde financeira da empresa, suas capacidades de pagamento de curto e longo prazo, sua alavancagem financeira e a eficácia em gerar lucros. Destacam-se a seguir, a combinação das análises:

Gráfico 5: Liquidez Geral e Corrente HCB 2016 - 2023



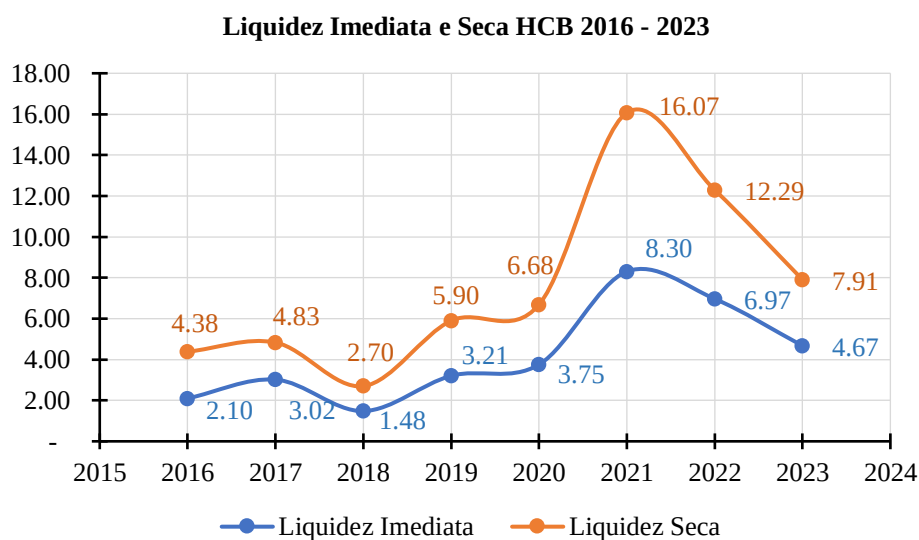
Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

- A liquidez geral apresentou uma flutuação ao longo dos anos, com uma queda em 2023 (5,02) comparada a picos anteriores, como 13,22 em 2021, indicando um forte aumento na

capacidade de pagamento a longo prazo durante o período. Mesmo assim, permanece em níveis confortáveis, sugerindo que a empresa pode cumprir suas obrigações totais.

- A liquidez corrente variou significativamente, de 4,55 em 2016 para 8,17 em 2023. Apesar de uma queda em relação aos picos de 2021 e 2022, a HCB manteve uma posição sólida em termos de activos circulantes disponíveis para cobrir passivos de curto prazo.

Gráfico 6: Liquidez Imediata e Seca HCB 2016 - 2023



Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

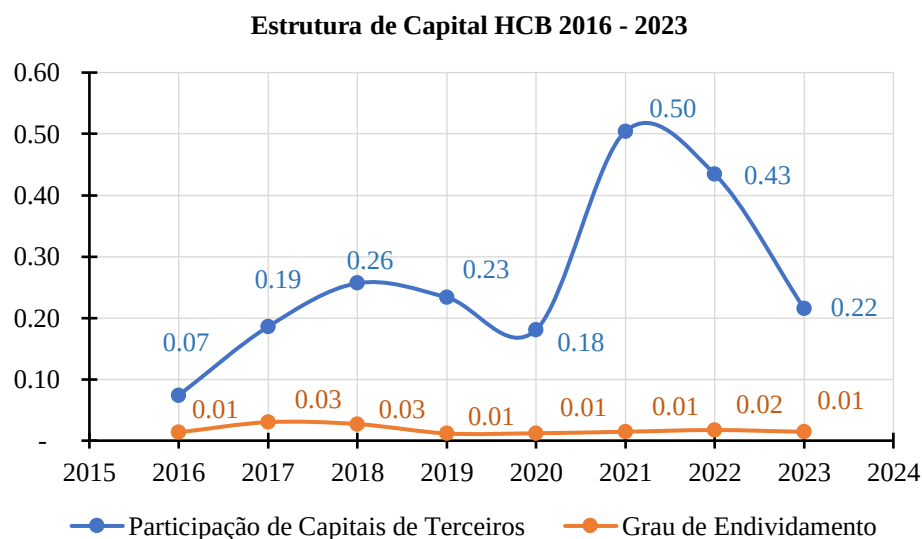
- A liquidez imediata também apresentou uma melhoria consistente, especialmente após 2020, alcançando um valor de 4,67 em 2023, após um aumento substancial em 2021. Isso reflecte uma melhor capacidade de a empresa honrar compromissos imediatos sem recorrer a vendas de inventários ou activos.
- A liquidez seca seguiu uma tendência semelhante à liquidez imediata, destacando-se em 2021 com 16,07 e se mantendo elevada até 2022. Contudo, uma queda em 2023 (7,91) foi observada, mas ainda reflecte um nível de solvência sem depender de activos correntes como inventários.

Tabela 12: Estrutura de Capital HCB 2016 – 2023

Estrutura de Capital HCB 2016 – 2023								
Ano	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Participação de Capitais de Terceiros	0.07	0.19	0.26	0.23	0.18	0.50	0.43	0.22
Grau de Endividamento	0.01	0.03	0.03	0.01	0.01	0.01	0.02	0.01
Endividamento Geral	6.47	7.18	10.50	20.91	16.02	35.77	26.12	16.04

Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

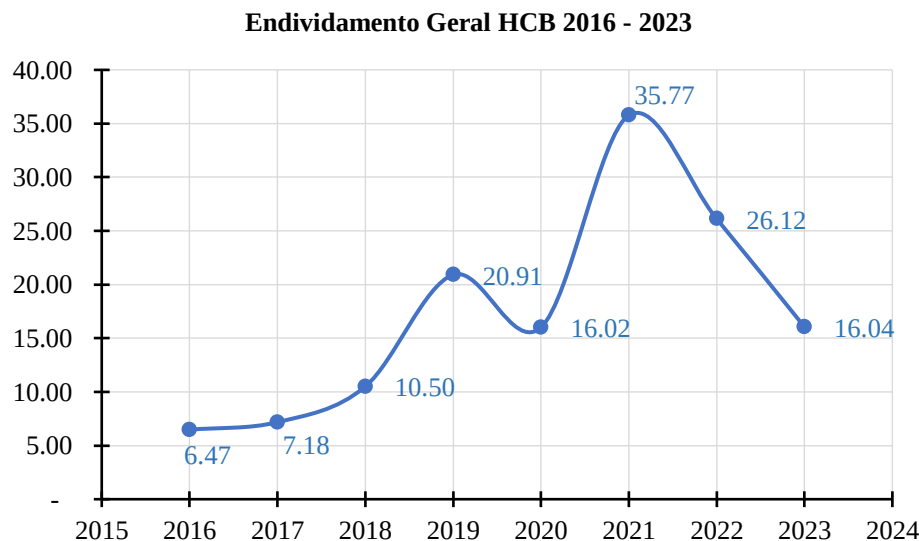
Gráfico 7: Estrutura de Capital HCB 2016 – 2023



Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

- A participação de capitais de terceiros variou consideravelmente, de 0,07 em 2016 para um pico de 0,50 em 2021. Esta mudança reflecte um aumento na dependência de financiamentos externos, mas a redução para 0,22 em 2023 sugere um ajuste estratégico na redução dessa dependência, o que pode indicar um esforço em melhorar a autonomia financeira.
- O grau de endividamento permaneceu extremamente baixo ao longo de todo o período, variando entre 0,01 e 0,03, com excepção de 2016 e 2021, quando o índice foi ligeiramente superior. Essa característica revela que a empresa manteve uma abordagem prudente em relação à tomada de dívida, utilizando de forma limitada os recursos de terceiros para financiar suas operações.

Gráfico 8: Endividamento Geral HCB 2016 - 2023



Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

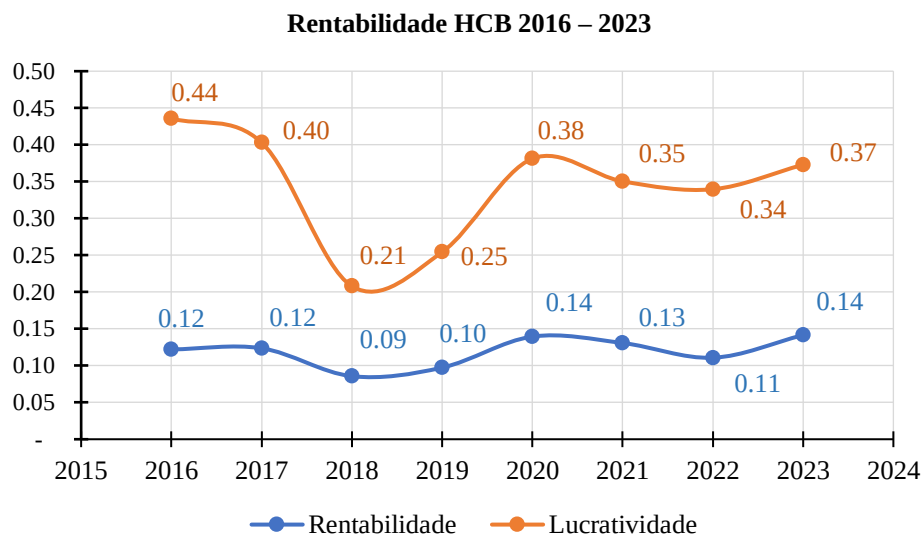
- O endividamento geral demonstrou um aumento substancial entre 2016 e 2021, subindo de 6,47 em 2016 para 35,77 em 2021, indicando uma intensificação do uso de dívida para financiar a expansão e os investimentos da empresa. No entanto, essa tendência foi seguida de uma queda acentuada, para 16,04 em 2023, sugerindo um esforço de reequilíbrio financeiro ou um controle mais rigoroso sobre a alavancagem.

Tabela 13: Rentabilidade HCB 2016 – 2023

Rentabilidade HCB 2016 – 2023								
Ano	2016	2017	2018	2019	2020	2021	2022	2023
Rentabilidade	0.12	0.12	0.09	0.10	0.14	0.13	0.11	0.14
Lucratividade	0.44	0.40	0.21	0.25	0.38	0.35	0.34	0.37

Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

Gráfico 9: Rentabilidade HCB 2016 – 2023



Fonte: HCB, Relatórios e Contas 2016 a 2023, adaptado pelo autor

- A rentabilidade da HCB manteve-se relativamente estável, com uma leve flutuação entre 0,09 e 0,14, reflectindo um desempenho financeiro relativamente constante. Em 2016, a rentabilidade foi de 0,12, seguida de uma leve queda em 2018, para 0,09. No entanto, a rentabilidade recuperou-se para 0,14 em 2020 e 2023, demonstrando uma sólida recuperação e resiliência, possivelmente devido a um aumento na eficiência operacional ou expansão de receitas.
- A lucratividade variou mais significativamente, começando em 0,44 em 2016, uma marca alta, e decrescendo gradualmente para 0,21 em 2018. A lucratividade foi relativamente constante entre 2018 e 2022, oscilando entre 0,21 e 0,38, antes de atingir 0,37 em 2023. Isso sugere uma recuperação da margem de lucro nos últimos anos, embora sem o retorno aos níveis iniciais de lucratividade observados em 2016.

4.1.4 Análise de variância

Electricidade de Moçambique EDM

Verificação de Pressupostos

Tabela 14: Teste de Normalidade EDM

Teste à Normalidade (Shapiro-Wilk)	W	p
Endividamento Geral	0.869	0.149
Participação de Capitais de Terceiros	0.869	0.146
Grau de Endividamento	0.931	0.525
Liquidez Geral	0.904	0.311
Liquidez Corrente	0.900	0.291
Liquidez Imediata	0.961	0.815
Liquidez Seca	0.903	0.307
Rentabilidade	0.960	0.809
Lucratividade	0.914	0.384

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Liquidez

Tabela 15: ANOVA Liquidez EDM

ANOVA a um factor

		F	gl1	gl2	p
ANOVA a um fator					
Liquidez Geral	Welch	0.949	2	2.41	0.497
	Fisher	1.37	2	5	0.335
Liquidez Corrente	Welch	1.658	2	1.34	0.434
	Fisher	3.37	2	5	0.118
Liquidez Imediata	Welch	0.788	2	1.36	0.593
	Fisher	1.55	2	5	0.298
Liquidez Seca	Welch	1.752	2	1.36	0.421
	Fisher	3.28	2	5	0.123

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Tabela 16: Descritivas de Grupo Liquidez EDM

	Período	N	Média	Desvio-padrão	Erro-padrão
Descritivas de Grupo					
Liquidez Geral	durante a pandemia	2	0.428	0.0560	0.03957
	pré-pandemia	4	0.368	0.0906	0.04528
	pós-pandemia	2	0.488	0.0939	0.06642
Liquidez Corrente	durante a pandemia	2	0.887	0.2186	0.15459
	pré-pandemia	4	0.694	0.0167	0.00836
	pós-pandemia	2	1.008	0.2395	0.16938
Liquidez Imediata	durante a pandemia	2	0.317	0.1294	0.09148
	pré-pandemia	4	0.213	0.0227	0.01136
	pós-pandemia	2	0.430	0.2912	0.20594
Liquidez Seca	durante a pandemia	2	0.845	0.2124	0.15018

pré-pandemia	4	0.638	0.0290	0.01449
pós-pandemia	2	0.911	0.2091	0.14784

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Com base nos resultados de todos os índices de liquidez analisados (Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Imediata e Liquidez Seca), os valores de p para ambos os testes (Welch e Fisher) são consistentemente superiores a 0.05. Isso sugere que não existem diferenças significativas nas médias dos grupos em relação a nenhum dos índices de liquidez da EDM. Em outras palavras, podemos concluir que as variações observadas na liquidez da EDM ao longo dos anos ou entre os diferentes grupos não são estatisticamente significativas.

Estrutura de Capital

Tabela 17: Estrutura de Capital EDM

ANOVA a um factor		F	gl1	gl2	p
ANOVA a um factor					
Endividamento Geral	Welch	3.59	2	2.00	0.218
	Fisher	1.994	2	5	0.231
Participação de Capitais de Terceiros	Welch	4.09	2	2.10	0.189
	Fisher	0.374	2	5	0.706
Grau de Endividamento	Welch	1.32	2	2.00	0.430
	Fisher	1.171	2	5	0.383

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Tabela 18: Descritivas de Grupo Estrutura Capital EDM

	Período	N	Média	Desvio-padrão	Erro-padrão
Descritivas de Grupo					
Endividamento Geral	durante a pandemia	2	0.621	0.13699	0.09687
	pré-pandemia	4	0.746	0.14801	0.07401
	pós-pandemia	2	0.528	2.27E-4	1.60E-4
Participação de Capitais de Terceiros	durante a pandemia	2	0.207	0.01926	0.01362
	pré-pandemia	4	0.269	0.10560	0.05280
	pós-pandemia	2	0.252	0.00353	0.00249
Grau de Endividamento	durante a pandemia	2	0.368	0.17630	0.12467
	pré-pandemia	4	1.335	1.20252	0.60126
	pós-pandemia	2	0.283	0.00420	0.00297

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Com base nos resultados de todos os índices de Estrutura de Capital analisados, os valores de p para ambos os testes (Welch e Fisher) são consistentemente superiores a 0.05. Isso sugere que não existem diferenças significativas nas médias dos grupos em relação a nenhum dos índices de estrutura da EDM. Em outras palavras, pode-se concluir que as variações observadas na ao longo dos anos ou entre os diferentes grupos não são estatisticamente significativas.

Rentabilidade

Tabela 19: ANOVA Rentabilidade EDM

ANOVA a um factor		F	gl1	gl2	p
ANOVA a um factor					
Rentabilidade	Welch	19.9	2	2.03	0.047
	Fisher	2.64	2	5	0.165
Lucratividade	Welch	20.9	2	2.14	0.039
	Fisher	2.61	2	5	0.168

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Tabela 20: Descritivas de Grupo Rentabilidade ANOVA EDM

	Período	N	Média	Desvio-padrão	Erro-padrão
Descritivas de Grupo					
Rentabilidade	durante a pandemia	2	-0.0556	0.10378	0.07338
	pré-pandemia	4	-0.0552	0.02647	0.01324
	pós-pandemia	2	0.0400	0.00329	0.00233
Lucratividade	durante a pandemia	2	-0.0873	0.19323	0.13663
	pré-pandemia	4	-0.0570	0.03780	0.01890
	pós-pandemia	2	0.1011	0.01472	0.01041

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21), adaptado pelo autor

Com base nos resultados de todos os índices de Rentabilidade analisados (Rentabilidade e Lucratividade), os valores de p para ambos os testes (Welch e Fisher) são consistentemente superiores a 0.05. Isso sugere que não existem diferenças significativas nas médias dos grupos em relação a nenhum dos índices de rentabilidade da EDM, ou seja, as variações observadas ao longo dos anos ou entre os diferentes grupos não são estatisticamente significativas.

Tabela 21: Teste Post-Hoc de Tukey – Rentabilidade EDM

Testes Post Hoc

Teste Post-Hoc de Tukey – Rentabilidade

		durante a pandemia	pré-pandemia	pós-pandemia
durante a pandemia	Diferença média	—	-4.48e-4	-0.0956
	p-value	—	1.000	0.237
pré-pandemia	Diferença média		—	-0.0951
	p-value		—	0.171
pós-pandemia	Diferença média			—
	p-value			—

Nota. * $p < .05$, ** $p < .01$, *** $p < .001$

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21), adaptado pelo autor

Tabela 22: Teste Post-Hoc de Tukey – Lucratividade EDM

Teste Post-Hoc de Tukey – Lucratividade

		durante a pandemia	pré-pandemia	pós-pandemia
durante a pandemia	Diferença média	—	- 0.0304	-0.188
	p-value	—	0.923	0.193
pré-pandemia	Diferença média		—	-0.158
	p-value		—	0.208
pós-pandemia	Diferença média			—
	p-value			—

Nota. * $p < .05$, ** $p < .01$, *** $p < .001$

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Os testes Post-Hoc de Tukey para os três índices de Rentabilidade (rentabilidade e lucratividade) não revelaram diferenças estatísticas significativas entre os períodos de análise: durante a pandemia, pré-pandemia e pós-pandemia. Os valores de p para todas as comparações apresentaram-se acima do nível de significância de 0.05, indicando que, em termos de rentabilidade, não se registou variações substanciais ou significativas entre os períodos analisados.

Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB)

Verificação de Pressupostos

Tabela 23: Teste de Normalidade EDM

Teste à Normalidade (Shapiro-Wilk)	W	p
Participação de Capitais de Terceiros	0.961	0.823
Grau de Endividamento	0.965	0.859
Endividamento Geral	0.942	0.630
Liquidez Geral	0.969	0.890
Liquidez Corrente	0.996	1.000
Liquidez Imediata	0.994	0.999
Liquidez Seca	0.995	0.999
Rentabilidade	0.903	0.304
Lucratividade	0.977	0.944

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Liquidez

Tabela 24: ANOVA Liquidez HCB

ANOVA a um factor

		F	gl1	gl2	p
ANOVA a um factor					
Liquidez Geral	Welch	2.63	2	1.49	0.324
	Fisher	2.96	2	5	0.142
Liquidez Corrente	Welch	2.62	2	1.48	0.326
	Fisher	3.33	2	5	0.120
Liquidez Imediata	Welch	3.34	2	1.52	0.277
	Fisher	4.05	2	5	0.090
Liquidez Seca	Welch	2.73	2	1.47	0.320
	Fisher	3.42	2	5	0.116

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Tabela 25: Descritivas de Grupo Liquidez HCB

	Período	N	Média	Desvio-padrão	Erro-padrão
Descritivas de Grupo					
Liquidez Geral	durante a pandemia	2	8.52	6.639	4.694
	pré-pandemia	4	2.08	1.239	0.619
	pós-pandemia	2	6.87	2.620	1.853
Liquidez Corrente	durante a pandemia	2	11.84	6.880	4.865
	pré-pandemia	4	4.70	1.417	0.708
	pós-pandemia	2	10.46	3.232	2.286
Liquidez Imediata	durante a pandemia	2	6.03	3.216	2.274
	pré-pandemia	4	2.45	0.808	0.404
	pós-pandemia	2	5.82	1.622	1.147
Liquidez Seca	durante a pandemia	2	11.38	6.637	4.693
	pré-pandemia	4	4.45	1.331	0.665
	pós-pandemia	2	10.10	3.103	2.194

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Com base nos resultados de todos os índices de liquidez analisados (Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Imediata e Liquidez Seca), os valores de p para ambos os testes (Welch e Fisher) são consistentemente superiores a 0.05. Isso sugere que não existem diferenças significativas nas médias dos grupos em relação a nenhum dos índices de liquidez da HCB. Em outras palavras, podemos concluir que as variações observadas na liquidez da HCB ao longo dos anos ou entre os diferentes grupos não são estatisticamente significativas.

Estrutura de Capital

Tabela 26: ANOVA Estrutura de Capital HCB

ANOVA a um factor

		F	gl1	gl2	p
ANOVA a um factor					
Participação de Capitais de Terceiros	Welch	0.732	2	1.58	0.596
	Fisher	1.122	2	5	0.396
Grau de Endividamento	Welch	1.433	2	3.09	0.363
	Fisher	0.742	2	5	0.522

Endividamento Geral	Welch	1.450	2	1.88	0.416
	Fisher	2.122	2	5	0.215

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Tabela 27: Descritivas de Grupo Estrutura Capital HCB

	Período	N	Média	Desvio-padrão	Erro-padrão
Descritivas de Grupo					
Participação de Capitais de Terceiros	durante a pandemia	2	0.3424	0.22872	0.16173
	pré-pandemia	4	0.1874	0.08128	0.04064
	pós-pandemia	2	0.3250	0.15463	0.10934
Grau de Endividamento	durante a pandemia	2	0.0133	0.00175	0.00123
	pré-pandemia	4	0.0206	0.00931	0.00466
	pós-pandemia	2	0.0158	0.00209	0.00148
Endividamento Geral	durante a pandemia	2	25.8932	13.96548	9.87508
	pré-pandemia	4	11.2658	6.66675	3.33338
	pós-pandemia	2	21.0818	7.12590	5.03878

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Com base nos resultados de todos os índices de Estrutura de Capital analisados (endividamento geral, participação de capitais de terceiros e grau de endividamento), os valores de p para ambos os testes (Welch e Fisher) são consistentemente superiores a 0.05. Isso sugere que não existem diferenças significativas nas médias dos grupos em relação a nenhum dos índices de estrutura da HCB. Em outras palavras, pode-se concluir que as variações observadas na ao longo dos anos ou entre os diferentes grupos não são estatisticamente significativas.

Rentabilidade

Tabela 28: ANOVA Rentabilidade HCB

ANOVA a um factor		F	gl1	gl2	p
ANOVA a um fator					
Rentabilidade	Welch	2.879	2	2.29	0.237
	Fisher	1.898	2	5	0.244
Lucratividade	Welch	0.240	2	3.14	0.800
	Fisher	0.174	2	5	0.845

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Tabela 29: Descritivas de Grupo Rentabilidade HCB

	Período	N	Média	Desvio-padrão	Erro-padrão
Descritivas de Grupo					
Rentabilidade	durante a pandemia	2	0.135	0.00614	0.00434
	pré-pandemia	4	0.107	0.01872	0.00936
	pós-pandemia	2	0.126	0.02175	0.01538
Lucratividade	durante a pandemia	2	0.366	0.02184	0.01544
	pré-pandemia	4	0.325	0.11112	0.05556
	pós-pandemia	2	0.356	0.02355	0.01665

Fonte: Jamovi (Versão 2.6.21)

Com base nos resultados de todos os índices de Rentabilidade analisados (Rentabilidade e Lucratividade), os valores de p para ambos os testes (Welch e Fisher) são consistentemente superiores a 0.05. Isso sugere que não existem diferenças significativas nas médias dos grupos em relação a nenhum dos índices de rentabilidade da HCB, ou seja, as variações observadas na ao longo dos anos ou entre os diferentes grupos não são estatisticamente significativas.

1. Hipótese Nula (H0)

Hipótese nula (H0): Não há diferença significativa nos indicadores financeiros das empresas do sector de energia em Moçambique entre os períodos pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia.

Resultado: Com base nos testes de ANOVA (incluindo o Teste de Welch e Teste de Fisher) para os indicadores de liquidez, os valores de p encontrados foram todos superiores a 0,05 ($p > 0,05$) para todos os indicadores financeiros analisados: Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Imediata, e Liquidez Seca. Se pode concluir que não há diferença estatisticamente significativa nos indicadores financeiros entre os três períodos, ou seja, não se rejeita a hipótese nula (H0), por conseguinte é aceite.

Conclusão: A hipótese nula é confirmada, o que sugere que os indicadores de liquidez das empresas EDM e HCB não foram significativamente afectados pela pandemia, ou as flutuações nos indicadores podem ser atribuídas a factores internos e externos que não envolvem directamente a pandemia.

2. Hipótese Alternativa (H1)

Hipótese alternativa (H1): Há pelo menos uma diferença significativa nos indicadores financeiros das empresas do sector de energia em Moçambique entre os períodos pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia.

Resultado: Os testes de ANOVA não apresentaram valores de p abaixo de 0,05 para nenhuma das variáveis financeiras, com isso, torna-se estatisticamente evidente que não há diferenças significativas nos indicadores financeiros entre os três períodos analisados.

Conclusão: A hipótese alternativa (H1) é refutada. Não foi possível observar diferenças significativas nos indicadores financeiros entre os três períodos analisados, indicando que a pandemia não teve um impacto substancialmente distinto nos resultados financeiros de EDM e HCB em termos de liquidez.

3. Hipótese Específica (H2)

Hipótese específica (H2): Há uma relação negativa entre a pandemia COVID-19 e o desempenho financeiro das empresas.

Resultado: Embora a análise dos dados financeiros de EDM e HCB não tenha revelado uma diferença significativa nos indicadores de liquidez entre os períodos, a relação negativa esperada entre a pandemia e os indicadores de liquidez (ou desempenho financeiro) não foi observada de forma clara. As empresas mostram ter mantido níveis estáveis de liquidez ao longo da pandemia, o que sugere uma resistência financeira ou uma resposta adaptativa bem-sucedida.

Conclusão: A hipótese H2 não foi validada de forma substancial, pois não há evidências de uma relação negativa significativa entre a crise COVID-19 e o desempenho financeiro em termos de liquidez. Esse resultado pode ser atribuído a factores como a gestão eficiente de recursos ou políticas governamentais de apoio que minimizaram os efeitos negativos da pandemia.

4. Hipótese Específica (H3)

Hipótese específica (H3): A EDM e a HCB terão uma proporção de endividamento mais elevada durante o período da pandemia devido às necessidades de financiamento adicional para lidar com os impactos financeiros adversos.

Resultado: A análise da Estrutura de Capital das duas empresas (EDM e HCB) demonstrou que a proporção de endividamento foi relativamente mais alta durante o período da pandemia, especialmente para a EDM, que mostrou uma maior dependência de endividamento em 2020 (período crítico da pandemia). Para a HCB, embora o endividamento tenha aumentado, a variação foi mais controlada, com a empresa mantendo uma gestão mais conservadora.

Conclusão: A hipótese H3 foi confirmada parcialmente. De fato, a EDM experimentou um aumento considerável na proporção de endividamento durante o período pandêmico, indicando uma necessidade de financiamento adicional para lidar com os impactos financeiros da pandemia. A HCB também observou uma elevação, mas em menor grau, o que pode indicar uma abordagem mais cautelosa em relação ao endividamento.

CAPÍTULO V – DISCUSSÕES DE RESULTADOS

5 DISCUSSÕES DE RESULTADOS

A discussão dos resultados obtidos na análise do impacto da pandemia de COVID-19 nos indicadores financeiros das empresas Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB) foi estruturada com base nas hipóteses formuladas e na análise dos dados financeiros, que envolvem os indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade entre os períodos pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia (2016-2023).

Caracterização do Contexto Financeiro das Empresas

A Electricidade de Moçambique (EDM) e a Hidroelétrica de Cahora Bassa (HCB) apresentam estruturas distintas em termos de operações, receitas e investimentos. A EDM, com foco na distribuição de energia e dependente de investimentos públicos, demonstra uma maior exposição a flutuações económicas e políticas. A HCB, por outro lado, sendo produtora de energia e exportadora, mostra maior resiliência financeira, especialmente durante períodos de instabilidade.

A análise da evolução patrimonial e dos resultados líquidos revelou que a HCB apresentou maior estabilidade e lucratividade ao longo do período analisado, com especial destaque para o crescimento no pós-pandemia. Já a EDM enfrentou maiores dificuldades, reflectidas em resultados líquidos negativos em vários anos, especialmente em 2020, confirmando sua vulnerabilidade a eventos externos como o caso da pandemia da Covid-19.

A EDM é uma empresa estatal Moçambicana responsável pelo transporte, distribuição e comercialização de energia eléctrica. Seu modelo de negócios está fortemente ligado ao sector público, com uma dependência elevada de investimentos governamentais e de financiamentos externos para a expansão e modernização da infra-estrutura.

A análise dos balanços e das demonstrações de resultados evidencia que a EDM apresenta fragilidades financeiras persistentes, como:

- Resultados líquidos negativos em diversos anos, com destaque para 2020, quando a pandemia impactou directamente a cobrança de tarifas, a arrecadação e a execução de projectos.
- Baixos níveis de liquidez, indicando dificuldade em cumprir obrigações de curto prazo, sobretudo em 2020 e 2021.
- Aumento expressivo do endividamento, especialmente com financiamentos internacionais, elevando o grau de risco financeiro.
- Altos custos operacionais, associados à manutenção de infra-estrutura, compra de energia e perdas técnicas na distribuição.

Esse cenário revela que a EDM enfrenta uma estrutura de capital frágil, com necessidade constante de recursos de terceiros e apoio estatal, o que compromete sua autonomia financeira e limita sua capacidade de resposta a choques externos.

A HCB, por sua vez, é uma empresa com foco na produção de energia hidroeléctrica e com forte componente de exportação, especialmente para países vizinhos como África do Sul e Zimbábue. Essa característica confere-lhe uma base de receitas em moeda estrangeira, o que é vantajoso em períodos de desvalorização cambial.

A análise dos dados financeiros demonstra um cenário bem mais estável:

- Resultados líquidos positivos ao longo de quase todo o período analisado, mesmo durante a pandemia, o que revela resiliência financeira e eficiência operacional.
- Altos índices de liquidez, com boa gestão dos activos circulantes e dos passivos de curto prazo.
- Endividamento controlado, com menor dependência de capital de terceiros.
- Elevada rentabilidade, reflectida na consistência dos lucros e na boa remuneração do património líquido.

Além disso, a HCB beneficia-se de uma estrutura de custos relativamente estável, uma vez que opera com recursos naturais (água) e possui activos fixos amortizados ao longo do tempo.

Hipótese Nula (H0) – Ausência de Diferenças Significativas nos Indicadores de Liquidez

A **hipótese nula (H0)** postula que não há diferenças significativas nos indicadores de liquidez das empresas EDM e HCB entre os períodos pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia. Os testes de ANOVA realizados para avaliar os indicadores de liquidez, incluindo a **Liquidez Geral, Liquidez Corrente, Liquidez Imediata e Liquidez Seca**, mostraram que os valores de p obtidos foram todos superiores a 0,05, o que indica que não há diferença estatisticamente significativa entre os três períodos analisados.

A ausência de diferenças significativas nos indicadores de liquidez aponta que as empresas EDM e HCB conseguiram manter sua estabilidade financeira durante os períodos de crise impostos pela pandemia. A análise dos dados financeiros indicou que, embora a pandemia tenha gerado desafios operacionais, as empresas não sofreram grandes variações nos seus níveis de liquidez, o que pode ser explicado por uma combinação de factores internos e externos.

O sector energético, especialmente as empresas de electricidade, é frequentemente caracterizado por uma demanda estável, devido à sua natureza essencial. Isto significa que, mesmo em períodos de crise económica, como a pandemia de COVID-19, as receitas geradas pelas empresas de energia podem se manter relativamente constantes, o que contribui para a manutenção da liquidez. Além disso, a EDM e a HCB podem ter adoptado estratégias de **gestão eficiente de recursos**, ajustando suas operações para minimizar custos e manter fluxos de caixa saudáveis, o que explica a manutenção de níveis de liquidez adequados. Este achado também é consistente com o estudo de Pereira (2021), que relatou que o sector energético, embora impactado pela pandemia, manteve-se funcional devido à sua essencialidade.

Ainda que o impacto da pandemia não tenha sido sentido de forma significativa na liquidez das empresas, é importante considerar que outros factores, como o apoio governamental e o contexto macroeconómico, também podem ter influenciado positivamente a capacidade das empresas de manterem suas finanças equilibradas.

Hipótese Alternativa (H1) – Diferenças Significativas entre os Períodos

A **hipótese alternativa (H1)** aponta que haveria pelo menos uma diferença significativa nos indicadores financeiros das empresas entre os três períodos analisados. No entanto, como

mentionado anteriormente, os testes de ANOVA não encontraram valores de p inferiores a 0,05, pelo qual refuta essa hipótese.

A confirmação de que não houve diferenças significativas nos indicadores financeiros entre os períodos analisados pode ser interpretada de diversas formas. Uma possível explicação é a resiliência do sector de energia diante de uma crise global. O fornecimento de electricidade é considerado um serviço essencial, com uma demanda relativamente inelástica, pela sua própria razão de ser, o que significa que a pandemia pode não ter afectado substancialmente os fluxos de caixa das empresas. Isso pode ter sido ainda mais acentuado pela presença de contractos de longo prazo ou acordos financeiros estáveis que proporcionaram uma certa previsibilidade e estabilidade durante o período de incerteza (Pereira, 2021).

Além disso, o apoio governamental e as políticas públicas de mitigação dos impactos da pandemia podem ter desempenhado um papel importante em evitar uma deterioração significativa dos resultados financeiros das empresas. Como o governo de Moçambique pode ter tomado medidas para garantir a continuidade dos serviços essenciais e fornecer suporte financeiro às empresas do sector público, isso pode ter contribuído para a estabilidade observada nos indicadores financeiros.

Hipótese Específica (H2) – Relação Negativa entre a Pandemia e o Desempenho Financeiro

A **hipótese H2**, que indicava que haveria uma relação negativa entre a pandemia e o desempenho financeiro das empresas, não foi validada de forma substancial. A análise dos dados financeiros não revelou uma relação negativa clara entre a pandemia e os indicadores de liquidez ou rentabilidade das empresas EDM e HCB.

A não validação da hipótese H2 aponta que, apesar das dificuldades enfrentadas durante a pandemia, as empresas EDM e HCB foram capazes de se adaptar e responder de maneira eficaz. Uma possível explicação para a estabilidade observada no desempenho financeiro pode ser atribuída à gestão eficiente de recursos e à implementação de medidas adaptativas eficazes, como a optimização de operações, a renegociação de contractos e o controle de custos. Além disso, como mencionado anteriormente, a natureza essencial do sector energético e o fornecimento contínuo de electricidade podem ter protegido as empresas de flutuações mais drásticas no desempenho financeiro.

Outro factor importante a considerar é a estratégia de mitigação dos impactos da pandemia, que provavelmente incluiu a adopção de medidas de contenção de custos, como a redução de investimentos não essenciais ou a reavaliação de projectos de grande escala. Essas estratégias podem ter ajudado a preservar a rentabilidade e a liquidez das empresas, apesar da crise.

Hipótese Específica (H3) – Aumento do Endividamento Durante a Pandemia

A **hipótese H3** postula que a EDM e a HCB teriam uma proporção de endividamento mais elevada durante a pandemia, devido à necessidade de financiamento adicional para enfrentar os impactos financeiros adversos. A análise dos dados revelou que, de fato, a EDM apresentou um aumento considerável no endividamento, especialmente em 2020, enquanto a HCB também observou um aumento no endividamento, embora de forma mais controlada.

A confirmação parcial da hipótese H3, com a EDM demonstrando um aumento mais acentuado no seu nível de endividamento, pode ser explicada pela necessidade de financiamento adicional durante a crise. A empresa provavelmente enfrentou maiores custos operacionais e a necessidade de investimento em infra-estrutura para garantir a continuidade do fornecimento de energia durante a pandemia, o que pode ter levado ao aumento da dependência de endividamento.

No caso da HCB, embora tenha ocorrido um aumento no endividamento, a empresa manteve uma gestão mais conservadora. Esse comportamento pode reflectir uma estratégia de controle de riscos mais rígida, priorizando a solidez financeira e a manutenção da capacidade de pagamento, em comparação com a EDM, que pode ter enfrentado desafios financeiros mais imediatos durante a pandemia.

A análise do grau de endividamento e da estrutura de capital das empresas também sugere que, apesar do aumento do endividamento, ambas as empresas conseguiram manter sua solvência e capacidade de pagamento a longo prazo, com a HCB mostrando uma estratégia mais equilibrada e a EDM adoptando uma abordagem mais agressiva no uso do crédito.

CAPÍTULO VI – CONCLUSÕES E SUGESTÕES

6 CONCLUSÕES E SUGESTÕES

6.1 CONCLUSÕES

A EDM demonstrou uma melhoria significativa em várias áreas financeiras entre 2016 e 2023. A liquidez mostrou uma recuperação importante, com a empresa aumentando sua capacidade de honrar dívidas de curto prazo, especialmente a partir de 2021. No entanto, ainda existem desafios em termos de cobertura total das obrigações com os activos totais. A estrutura de capital da empresa passou por uma significativa redução na dependência de capital de terceiros, com uma redução do grau de endividamento e um provável controle rigoroso da dívida. Por fim, a rentabilidade e a lucratividade também se destacaram pela recuperação a partir de 2021, reflectindo um maior controle sobre custos e uma utilização mais eficiente dos activos da empresa para a geração de receitas.

Essa evolução sugere que a EDM está numa trajectória de recuperação financeira, com melhores perspectivas para enfrentar desafios futuros e maximizar seu valor a longo prazo. Contudo, para garantir a sustentabilidade e continuidade do crescimento, a empresa deverá continuar focando na gestão eficiente de suas dívidas e buscando melhorar a rentabilidade e liquidez da empresa nos próximos momentos.

Por sua vez a HCB demonstrou uma evolução positiva em sua liquidez, com uma sólida capacidade de honrar suas obrigações de curto prazo, principalmente através de um aumento da liquidez imediata e corrente. Sua estrutura de capital passou por um ajuste, com um máximo no endividamento até 2021, mas com uma subsequente redução a partir de 2022, evidenciando uma provável introdução de estratégia mais conservadora e eficaz no controle da dívida. A rentabilidade e a lucratividade mantiveram-se razoavelmente estáveis ao longo do período em análise, com isso pode se observar que a empresa vem mostrando capacidade de adaptação e recuperação frente às flutuações económicas. Em conjunto, esses factores indicam que a HCB se posicionou de forma robusta para enfrentar desafios financeiros e maximizar seus lucros, mantendo-se eficiente e bem capitalizada ao longo do período.

Da avaliação Horizontal e Vertical das Demonstrações Financeiras das empresas EDM e HCB entre 2016 e 2023 revelou os seguintes pontos:

EDM:

- **Liquidez:** Observou-se uma melhoria significativa na liquidez corrente e imediata após 2020, particularmente em 2021, que reflecte a maior capacidade da empresa em cobrir suas obrigações de curto prazo. A Liquidez Corrente e Liquidez Imediata aumentaram consideravelmente, destacando uma recuperação financeira após desafios nos anos anteriores, especialmente em 2020. No entanto, a Liquidez Geral apresentou flutuações, indicando uma vulnerabilidade ainda presente no longo prazo.
- **Estrutura de Capital:** A EDM apresentou uma tendência de redução na Participação de Capitais de Terceiros e no Grau de Endividamento, o que reflecte uma estratégia de redução da dependência de financiamentos externos. O Endividamento Geral também diminuiu significativamente, sugerindo um esforço para melhorar a solvência e reduzir os riscos financeiros.
- **Rentabilidade:** A Rentabilidade e a Lucratividade de EDM apresentaram flutuações ao longo dos anos, com um desempenho mais negativo durante a pandemia, seguido por uma recuperação gradual. Em 2021, a empresa conseguiu reverter as perdas, obtendo rentabilidade positiva, mas ainda enfrentando desafios nos anos seguintes.

HCB:

- **Liquidez:** HCB exibiu uma liquidez robusta ao longo dos anos, com um aumento significativo em todos os índices de liquidez (Geral, Corrente, Imediata e Seca) em 2020 e 2021. A Liquidez Corrente, que chegou a picos elevados, reflectiu uma sólida posição financeira de curto prazo, particularmente durante e após a pandemia. No entanto, observou-se uma desaceleração no índice de liquidez em 2023, sugerindo uma possível pressão financeira à medida que a empresa tenta equilibrar suas obrigações e investimentos.
- **Estrutura de Capital:** A empresa manteve uma estrutura de capital mais equilibrada, com baixos níveis de endividamento. O Grau de Endividamento e a Participação de Capitais de

Terceiros permaneceram estáveis e controlados, o que indica uma sólida base de capital próprio e pouca dependência de dívida externa. Essa estabilidade foi crucial durante a pandemia, quando muitas empresas enfrentaram dificuldades em gerenciar suas finanças.

- **Rentabilidade:** A rentabilidade da HCB foi consistentemente positiva ao longo dos anos, com um desempenho relativamente estável e uma leve desaceleração em 2022. A Lucratividade permaneceu robusta, com margens de lucro positivas, reflectindo a eficácia da empresa em gerar lucros apesar das adversidades externas.

Da análise de variância (ANOVA) dos Indicadores Financeiros: Pré-pandemia, Durante a Pandemia e Pós-pandemia, pode-se concluir o seguinte:

- **Liquidez:** Em ambos os casos, os resultados das ANOVA indicaram que não houve diferenças significativas nos índices de liquidez entre os diferentes períodos. Isto sugere que, apesar das dificuldades económicas globais e locais impostas pela pandemia, as empresas conseguiram manter uma gestão relativamente estável de sua liquidez, sem grandes variações em sua capacidade de cumprir obrigações de curto prazo.
- **Estrutura de Capital:** A ANOVA revelou uma consistência na estrutura de capital da EDM e da HCB entre os períodos analisados. A pandemia não teve um impacto substancial nas mudanças de endividamento, com a HCB mantendo uma posição conservadora, e a EDM demonstrando uma tendência de reduzir sua dependência de capital de terceiros após 2020.
- **Rentabilidade:** A rentabilidade não apresentou variações significativas entre os períodos. A EDM enfrentou dificuldades em termos de rentabilidade durante a pandemia, mas rapidamente se recuperou. A HCB, por outro lado, manteve uma rentabilidade estável durante toda a análise, reflectindo sua capacidade de resistir aos choques económicos.

Em relação à análise das hipóteses conclui-se o seguinte:

1. **Hipótese Nula (H0):** Não há diferença significativa nos indicadores financeiros das empresas entre os períodos pré-pandemia, durante a pandemia e pós-pandemia. **Confirmada.**
2. **Hipótese Alternativa (H1):** Há pelo menos uma diferença significativa entre os períodos. **Refutada.**

3. **Hipótese Específica (H2):** Existe uma relação negativa entre a crise COVID-19 e o desempenho financeiro. **Não validada.**
4. **Hipótese Específica (H3):** A EDM e a HCB terão uma maior proporção de endividamento durante a pandemia. **Confirmada parcialmente**, especialmente para a EDM.

6.2 SUGESTÕES

À luz dos resultados obtidos nesta pesquisa, tornam-se evidentes diversas áreas que requerem atenção estratégica por parte das empresas analisadas, bem como potenciais aspectos a serem considerados para investigações futuras resultantes do reconhecimento de algumas limitações que longe de comprometerem os resultados da pesquisa, estas abrem espaço para investigações futuras. A presente secção propõe um conjunto de sugestões fundamentadas teoricamente e orientadas à melhoria da gestão financeira no sector energético moçambicano, nomeadamente nas empresas Electricidade de Moçambique (EDM) e Hidroeléctrica de Cahora Bassa (HCB). Estas sugestões podem complementar a compreensão sobre a gestão financeira das empresas do sector energético, especialmente em tempos de crise, como a pandemia de COVID-19 e dos problemas geopolíticos.

1. Exploração de Indicadores Não Financeiros

Embora os indicadores financeiros sejam essenciais para entender o desempenho de uma empresa, é crucial considerar também indicadores não financeiros, como satisfação do cliente, qualidade do serviço e inovação tecnológica. A futura pesquisa pode ampliar os parâmetros de avaliação para além da liquidez, rentabilidade e estrutura de capital, explorando também indicadores relacionados à sustentabilidade, eficiência operacional e até se possível impacto ambiental, por conseguinte, estas análises podem ajudar a criar um espectro mais completo da performance das empresas.

2. Reforço do Planeamento Financeiro Estratégico

A pandemia evidenciou a importância de modelos de gestão financeira resilientes a choques exógenos. Recomenda-se que EDM e HCB fortaleçam os seus mecanismos de planeamento financeiro de médio e longo prazo, integrando metodologias como análise de cenários, gestão de riscos financeiros. A adopção de tais ferramentas permitiria uma resposta mais ágil e tecnicamente fundamentada a futuras crises sanitárias, económicas e climáticas.

3. Reestruturação da Estratégia de Endividamento

O estudo revelou que a EDM apresentou maior pressão sobre sua estrutura de capital durante a pandemia, recorrendo a maior alavancagem financeira. Recomendam-se revisões periódicas da estrutura de financiamento, privilegiando fontes de capital mais estáveis e com menor

custo de captação, bem como estratégias de refinanciamento de dívida que evitem o acúmulo de passivos de curto prazo. Uma política de endividamento ancorada na sustentabilidade financeira e operacional é crucial em sectores com elevado investimento em infra-estrutura.

4. Ampliação da Amostra Temporal

A análise concentrou-se em dados anuais referentes ao período de 2016 a 2023, o que pode limitar a sensibilidade estatística para detecção de variações e comportamentos das series, portanto, sugere-se que futuras investigações incorporem séries temporais com maior granularidade permitindo uma avaliação mais precisa dos impactos em períodos específicos da pandemia e suas fases subsequentes.

5. Inclusão de Empresas Adicionais e Abordagem Sectorial Ampliada

A amostra restringiu-se a duas empresas do sector de energia, o que reduz a generalização dos achados para o conjunto do sector., por conseguinte, sugere-se, portanto, a inclusão de outras entidades públicas e privadas que operam no sector energético moçambicano, com principal intenção de realizar análises abrangentes do sector.

6. Integração de Indicadores Qualitativos

A abordagem foi predominantemente quantitativa, baseada em indicadores financeiros. Sugere-se que pesquisas futuras combinem métodos qualitativos como entrevistas com gestores, análise documental interna e observações organizacionais a fim de compreender em maior profundidade as decisões financeiras, os factores de governança e as estratégias de resposta à crise.

7. Autocorrelação e Implicações Metodológicas

Tratando-se de empresas relacionadas, numa relação comprador e fornecedor, possa significar que o desempenho de uma reflecta no desempenho da outra, portanto, importa reconhecer essa possível limitação e utilizar modelos estatísticos com controle de variáveis para que se possa certificar a não implicação desta autocorrelação no resultado do estudo.

REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Appolinário, F. (2012). *Metodologia da ciência: filosofia e prática da pesquisa* (2a ed.). São Paulo, Brasil: Cengage Learning.

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2011). *Administração Financeira: Teoria e Prática* (12ª ed.). São Paulo, Brasil: Cengage Learning.

Carvalho, G. C. (2022). *Efeitos da pandemia da Covid-19 na situação financeira das empresas portuguesas*. Portugal.

Cervo, A. L., & Bervian, P. A. (1976). *Metodologia Científica*. São Paulo: Mc Graw-Hill do Brasil.

Da Fonseca, J. W. (2009). *Administração financeira e Orçamentária*. Brasil: IESDE Brasil S.A.

de Andrade, M. M. (2010). *Introdução à Metodologia do Trabalho Científico* (10a ed.). São Paulo, Brasil: Editora Atlas S.A.

Dencker, A. d. (2000). *Métodos e técnicas de pesquisa em turismo* (4a ed.). São Paulo, Brasil: Futura.

Diniz, N. (2015). *Análise das Demonstrações Financeiras* (1ª ed.). Rio de Janeiro, Brasil: SESES.

Electricidade de Mocambique, E.P. (2020). *Relatório e Contas 2019*. Maputo. Obtido de <https://www.edm-co-mz.flexibihost.com/pt/document/reports-reports-and-accounts/relat%C3%B3rio-e-contas-de-2019-0>

- Electricidade de Mocambique, E.P. (2022). *Relatório e Contas 2021*. Maputo. Obtido de <https://www.edm-co-mz.flexibihost.com/pt/document/reports/relat%C3%B3rio-e-contas-2021-0>
- Electricidade de Mocambique, E.P. (2021). *Relatórios e Contas 2020*. Maputo. Obtido de <https://www.edm-co-mz.flexibihost.com/pt/document/reports-reports-and-accounts/relat%C3%B3rio-e-contas-2020>
- Electricidade de Mocambique, E.P. (2023). *Relatório e Contas 2022*. Maputo. Obtido de <https://www.edm-co-mz.flexibihost.com/pt/document/reports/relat%C3%B3rio-e-contas-2022>
- Electricidade de Mocambique, E.P. (2024). *Relatórios e Contas 2023*. Maputo. Obtido de <https://www.edm-co-mz.flexibihost.com/pt/document/reports/relat%C3%B3rio-e-contas-2023-completo>
- EY. (2019). *Demonstrações Financeiras: EDM - Electricidade de Moçambique, E.P. em 31 de Dezembro de 2018*. Maputo. Obtido de <https://www.edm-co-mz.flexibihost.com/pt/document/reports/relatorio-de-actividades-2018>
- Fernandes, C., Peguinho, C., Vieira, E., & Neiva, J. (2016). *Análise Financeira: Teoria e Prática* (4a ed.). Lisboa, Portugal: Edições Sílabo.
- Gil, A. C. (2002). *Como Elaborar Projectos de Pesquisa* (4ª ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.
- Gitman, L. J. (2010). *Princípios de Administração Financeira* (12ª ed.). São Paulo, Brasil: Pearson Prentice Hall.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Princípios da Administração Financeira* (12a ed.). México: Pearson.

Helfert, E. A. (2000). *Técnicas de análise financeira: um guia prático para medir o desempenho dos negócios* (9ª ed.). Porto Alegre, Brasil: Bookman.

Hidroeléctrica de Cahosa Bassa. (2017). *Relatório e Contas 2016*. Maputo. Obtido de <https://www.hcb.co.mz/wp-content/uploads/2019/04/RC-ANNUAL-REPORT-HCB-2016.pdf>

Hidroeléctrica de Cahosa Bassa. (2018). *Relatório e Contas 2017*. Maputo. Obtido de <https://www.hcb.co.mz/wp-content/uploads/2019/04/Relat%C3%B3rio-de-Contas-da-HCB-2017-Bilingue.pdf>

Hidroeléctrica de Cahosa Bassa. (2019). *Relatório e Contas 2018*. Maputo. Obtido de <https://www.hcb.co.mz/wp-content/uploads/2019/12/Relat%C3%B3rio-e-Contas-da-HCB-2018-Bilingue.pdf>

Hidroeléctrica de Cahosa Bassa. (2020). *Relatório e Contas 2019*. Maputo. Obtido de <https://www.hcb.co.mz/wp-content/uploads/2020/10/Relatorio-e-Contas-da-HCB-2019-Bilingue-1.pdf>

Hidroeléctrica de Cahosa Bassa. (2021). *Relatório e Contas 2020*. Maputo. Obtido de https://www.hcb.co.mz/wp-content/uploads/2021/06/RC-HCB-2020_PT_210601.pdf

Hidroeléctrica de Cahosa Bassa. (2022). *Relatório e Contas 2021*. Maputo. Obtido de <https://www.hcb.co.mz/wp-content/uploads/2022/06/Relatorio-e-Contas-2021-PT.pdf>

- Hidroelétrica de Cahosa Bassa. (2023). *Relatório e Contas 2022*. Maputo. Obtido de <https://www.hcb.co.mz/wp-content/uploads/2023/06/Relatorio-e-Contas-2022-PT.pdf>
- Hidroelétrica de Cahosa Bassa. (2024). *Relatório e Contas 2023*. Maputo. Obtido de <https://www.hcb.co.mz/wp-content/uploads/2024/05/Relatorio-e-Contas-2023-PT.pdf>
- Hoji, M. (2010). *Administração financeira e orçamentária: matemática financeira aplicada, estratégias financeiras, orçamento empresarial* (9ª ed.). São Paulo, brasil: Atlas.
- International Energy Agency. (2020). *World Energy Investment 2020*. Paris: IEA. Obtido de <https://www.iea.org/reports/world-energy-investment-2020>
- Koche, J. C. (1997). *Fundamentos de Metodologia Científica: Teoria da Ciencia e prática da pesquisa* (14ª ed.). Petrópolis, Brasil: Vozes.
- KPMG. (2017). *Demonstrações Financeiras: EDM - Electricidade de Moçambique, E.P. do ano findo em 31 de Dezembro de 2016*. Maputo. Obtido de <https://www.edm-co-mz.flexibihost.com/pt/document/reports-reports-and-accounts/relat%C3%B3rio-e-contas-2016>
- KPMG. (2018). *Financial Statements: EDM - Electricidade de Mocambique, E.P for the year ended 31 December 2017*. Maputo. Obtido de <https://www.edm-co-mz.flexibihost.com/pt/document/reports-reports-and-accounts/demonstracoes-financeiras-do-exercicio-findo-em-31-de-dezembro>
- Lakatos, E. M., & Marconi, M. d. (2007). *Técnica de Pesquisa* (6ª ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.
- Ludicibus, S. d. (2017). *Análise de Balanços* (11a ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.

- Marconi, M. d., & Lakatos, E. M. (2003). *Fundamentos de Metodologia Científica* (5a ed.). São Paulo, Brasil: Atlas S.A.
- Marion, J. C. (2012). *Análise das Demonstrações Contábeis* (7a ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.
- Marion, J. C. (2012). *Análise das demonstrações contábeis: contabilidade empresarial*. (7ª ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.
- Matarazzo, D. C. (1998). *Análise Financeira de Balanços: Abordagem Básica e Gerencial* (5a ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.
- Matarazzo, D. C. (2010). *Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial* (7ª ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.
- Neto, A. A. (2002). *finanças Corporativa e Valor* (7a ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.
- Neto, A. A. (2010). *Estrutura de Análise de Balanços: Um Enfoque Económico-Financeiro* (12a ed.). São Paulo, Brasil: Atlas Ltda.
- Padoveze, C. L., & Benedito, G. C. (2011). *Análise das demonstrações financeiras* (3a ed.). São Paulo, Brasil: Cengage Learning.
- Pereira, C. R. (2021). Impact of Covid-19 on Renewable Energy Sector in Mozambique. *AMER - Associacao Mocambicana de Energias Renovaveis 2021*.
- Popper, K. R. (1972). *A lógica da pesquisa científica* (2a ed.). São Paulo, Brasil: Cultrix.
- Prodanov, C. C., & Freitas, E. C. (2013). *Metodologia do trabalho científico: Métodos e Técnicas da Pesquisa e do Trabalho Acadêmico* (2ª ed.). Brasil: Universidade Feevale.
- Reís, A. C. (2003). *Demonstrações contábeis: estrutura e análise*. São Paulo, Brasil: Saraiva.

Richardson, R. J. (1999). *Pesquisa Social: métodos e técnicas* (3a ed.). São Paulo, Brasil: Atlas.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jaffe, J., & Lamb, R. (2015). *Administração Financeira* (10a ed.). Brasil: Mc Graw Hill Education.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., Jordan, B. D., & Lamb, R. (2013). *Fundamentos de Administração Financeira* (9a ed.). New Work, United States: MC Graw Hill.

Sá, A. L. (2005). *Moderna análise de balanços ao alcance de todos*. Curitiba, Brasil: Juruá.

Souza, A. B. (2014). *Curso de administração financeira e orçamento: princípios e aplicações*. São Paulo, Brasil: Atlas.

Vieira, J. G. (2010). *Metodologia de Pesquisa Científica na Prática*. Curitiba, Brasil: Fael.