REID
REVISTA ELECTRÓNICA DE INVESTIGAÇÃO E DESENVOLVIMENTO

ISSN: 2310-0036

Vol. 2 | Nº. 17| Ano 2026

Análise de Viabilidade Económico-financeira numa Empresa de Exploração de Gás em Cabo Delgado: Estudo de Caso da Empresa X (2016 a 2021).

Economic-Financial Viability Analysis of a Gas Exploration Company in Cabo Delgado (2016 to 2021).

Feroz L. Lourenço Mussa
Universidade Católica de Moçambique
fmussa@ucm.ac.mz

Anussa B. Ali Mirasse
Universidade Católica de Moçambique
amirasse@ucm.ac.mz

RESUMO

O presente estudo avaliou a sustentabilidade financeira e a rentabilidade de uma empresa moçambicana dedicada à exploração de gás natural, localizada na província de Cabo Delgado, para o intervalo temporal compreendido entre 2016 e 2021. A investigação baseou-se numa análise documental de cariz quantitativo, recorrendo a dados extraídos das demonstrações financeiras da organização. Os indicadores utilizados para aferir o desempenho foram a Margem de Lucro Líquido (MLL) e o Retorno sobre o Capital Próprio (ROE). Os resultados revelam uma trajetória descendente do lucro líquido, com maior expressão entre 2019 e 2021, enquanto as receitas e os capitais próprios evidenciaram relativa estabilidade. Os valores médios apurados para a MLL (31,60%) e para o ROE (11,42%) apontam para uma rentabilidade positiva. Conclui-se que, apesar do contexto adverso, a atividade de exploração de gás da empresa estudada revela viabilidade económico-financeira, oferecendo contributos empíricos relevantes para o conhecimento do setor em Moçambique.

Palavras-chave: Viabilidade; Análise Económico-Financeira; Exploração de Gás.

Abstract

This study assessed the financial sustainability and profitability of a Mozambican company engaged in natural gas exploration, located in Cabo Delgado province, for the period from 2016 to 2021. The research employed a quantitative documentary analysis, using data from the organization's financial statements. The performance indicators used were Net Profit Margin (NPM) and Return on Equity (ROE). The results reveal a downward trend in net profit, more pronounced between 2019 and 2021, while revenues and equity showed relative stability. The average values found for NPM (31.60%) and ROE (11.42%) point to positive profitability. It is concluded that, despite the adverse context, the gas exploration activity of the company under study proves to be economically and financially viable, offering relevant empirical contributions to the knowledge of the sector in Mozambique.

Keywords: Viability; Economic-Financial Analysis; Gas Exploration.

Rua: Comandante Gaivão nº 688
C.P.: 821
Website: http://www.ucm.ac.mz/cms/
Revista: http://www.reid.ucm.ac.mz
Email: reid@ucm.ac.mz
Tel.: (+258) 23 324 809
Fax: (+258) 23 324 858
Beira, Moçambique

1. Introdução

A avaliação da viabilidade económica e financeira assume um papel central no processo de tomada de decisão sobre investimentos, pois permite aferir a sustentabilidade e a capacidade de geração de retorno de um empreendimento. Em setores de elevada intensidade de capital e exposição a riscos significativos, como é o caso da exploração de gás natural, esta análise torna-se ainda mais preponderante. Moçambique, com a descoberta de vastas reservas de gás na bacia do Rovuma, emergiu como um potencial interveniente de relevo no mercado energético mundial, atraindo investimentos vultuosos e gerando perspetivas de transformação económica.

Embora a literatura existente aborde o potencial do setor de gás em Moçambique (Hanlon & Mosse, 2020; Nuvunga, 2018), são escassos os estudos empíricos que examinam, em detalhe, a viabilidade financeira real das empresas em operação, sobretudo aquelas impactadas por perturbações externas recentes. O presente trabalho visa colmatar essa lacuna, analisando o desempenho económico-financeiro de uma empresa de exploração de gás em Cabo Delgado, no período de 2016 a 2021. Este intervalo temporal é particularmente significativo por abarcar eventos que abalaram a economia moçambicana e o setor de hidrocarbonetos, tais como a crise da dívida oculta (2016), a escalada da violência armada em Cabo Delgado (a partir de 2017) e a pandemia de COVID-19 (a partir de 2020).

Neste contexto, a questão de investigação que norteia este estudo pode ser formulada nos seguintes termos: Qual é a viabilidade económico-financeira de uma empresa de exploração de gás natural em Moçambique, no período de 2016-2021? Para responder a esta questão, o objetivo geral consiste em analisar a viabilidade económico-financeira da referida empresa. Os objetivos específicos são: (i) caracterizar a trajetória do lucro líquido da empresa no período; (ii) descrever a evolução das receitas e do capital próprio; e (iii) calcular e interpretar os indicadores de rentabilidade MLL e ROE.

A pertinência do estudo justifica-se pela sua utilidade prática para investidores, gestores e decisores públicos, na medida em que oferece uma perspetiva baseada em dados reais sobre os desafios e oportunidades do setor. A investigação circunscreve-se a uma única empresa, pelo que os resultados não são generalizáveis a todo o setor, mas constituem um indicador relevante e um ponto de partida para investigações futuras.

Este artigo encontra-se estruturado em cinco partes: introdução, revisão da literatura, procedimentos metodológicos, apresentação e discussão dos resultados, e considerações finais.

REVISÃO DE LITERATURA

O Papel dos Indicadores Financeiros na Avaliação Empresarial

De acordo com Ross, Westerfield e Jordan (2016), os rácios financeiros constituem instrumentos analíticos que possibilitam estabelecer relações entre diferentes rubricas da informação financeira, facilitando a avaliação do desempenho e da situação patrimonial de uma entidade. Gitman e Zutter (2015) acrescentam que estes indicadores são fundamentais para o acompanhamento da eficiência operacional, da liquidez, da solvência e da rentabilidade. A análise através de rácios é uma prática consolidada na gestão financeira, uma vez que permite sintetizar grandes volumes de dados contabilísticos e comparar o desempenho com o de outras empresas ou com o histórico da própria organização (Brigham & Ehrhardt, 2017). A literatura mais recente sublinha que, para além da análise estática, a evolução dos indicadores ao longo do tempo é crucial para detetar padrões e antecipar potenciais problemas financeiros (Damodaran, 2012).

Indicadores de Rentabilidade

Os índices de rentabilidade são uma categoria específica de rácios financeiros que avaliam a aptidão de uma empresa para gerar resultados positivos a partir dos recursos que detém (ativos, vendas e capital investido pelos proprietários). Segundo Gitman e Zutter (2015), estes indicadores medem a eficácia com que a empresa utiliza os seus ativos e gere as suas operações para produzir retorno. Brigham e Ehrhardt (2017) salientam que os índices de rentabilidade refletem o efeito conjugado das políticas de liquidez, gestão de ativos e estrutura de capital. O presente estudo centra-se em dois indicadores de rentabilidade fundamentais: a Margem de Lucro Líquido (MLL) e o Retorno sobre o Capital Próprio (ROE).

Margem de Lucro Líquido (MLL)

A MLL, também denominada margem de lucro sobre vendas, é obtida dividindo o lucro líquido destinado aos acionistas ordinários pelas vendas (receitas) do período. Este rácio expressa a percentagem de cada unidade monetária de receita que se converte em lucro, após a dedução de todos os custos, despesas, encargos financeiros e impostos (Ross et al., 2016). Uma MLL mais elevada é geralmente preferível, pois é indicativa de maior eficiência operacional e controlo de custos (Brigham & Ehrhardt, 2017).

O cálculo da MLL é efetuado através da seguinte fórmula:

$$\text{Margem de Lucro Líquido} = \frac{\text{Lucro Líquido Disponível}}{\text{Vendas}} \quad (1)$$

Portanto, percebe-se que a margem de lucro líquido visa medir a percentagem de lucro resultante de cada valor monetário das vendas efectuadas por uma determinada empresa.

Retorno sobre o Capital Próprio (ROE)

O ROE mede a rentabilidade gerada sobre o investimento dos acionistas. É calculado dividindo o lucro líquido disponível para os acionistas ordinários pelo capital próprio

total (Brigham & Ehrhardt, 2017). Para Ross et al. (2016), o ROE é uma medida sintética do desempenho final, refletindo o montante ganho pela empresa por cada unidade monetária investida pelos proprietários. Um ROE mais elevado é, em princípio, desejável, embora possa ser influenciado pelo grau de alavancagem financeira (Damodaran, 2012). A fórmula de cálculo do ROE é a seguinte:

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lucro Líquido Disponível}}{\text{Capital Prórpio}} \qquad (2)$$

Diversos estudos no contexto de países em desenvolvimento e em setores de recursos naturais têm utilizado estas métricas para avaliar a viabilidade empresarial. Pereira et al. (2018), num estudo sobre uma mineradora de pequeno porte no Brasil, concluíram que a análise de índices financeiros é crucial para a gestão, demonstrando que a empresa apresentou maior MLL e ROE em 2017, com exceção de meses de recessão económica. Estes estudos reforçam a aplicabilidade dos índices financeiros para a tomada de decisão, embora o presente artigo se diferencie por focar-se numa empresa em operação e num setor específico em Moçambique. Esta pesquisa alinha-se com a recomendação de Rodrigues et al. (2008) de que a análise deve considerar o contexto socioeconómico da região onde a empresa opera.

PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Tipo, Natureza e Abordagem da Pesquisa

Do ponto de vista dos objetivos, esta é uma pesquisa descritiva e explicativa, pois visa descrever o fenómeno (o desempenho financeiro da empresa) e explicar as suas causas (através da análise dos índices e sua interpretação). Trata-se de uma pesquisa aplicada, pois os seus resultados podem ser utilizados para solucionar problemas práticos, como a tomada de decisão de investimento (Gil, 2008).

Tipo, Natureza e Abordagem da Pesquisa

Do ponto de vista dos objetivos, a pesquisa classifica-se como descritiva e explicativa, uma vez que procura descrever o fenómeno em estudo (desempenho financeiro) e explicar as suas causas (através da análise e interpretação dos indicadores). Quanto à natureza, trata-se de uma investigação aplicada, dado que os resultados podem ser utilizados na resolução de problemas práticos, como a decisão de investimento (Gil, 2008). Relativamente à abordagem, o estudo é predominantemente quantitativo, baseando-se na recolha, cálculo e análise de dados numéricos extraídos das demonstrações financeiras.

População e Participante da Pesquisa

A população-alvo é constituída por todas as empresas de exploração de gás natural em Moçambique. Recorrendo a uma técnica de amostragem não probabilística por conveniência, selecionou-se uma única empresa como participante, localizada na província de Cabo Delgado. A escolha deveu-se à acessibilidade e disponibilidade dos dados financeiros, não tendo como objetivo a generalização estatística, mas sim a compreensão aprofundada de um caso particular (Yin, 2015). A identidade da empresa foi preservada a seu pedido, sendo os dados apresentados de forma agregada e anónima.

Recolha e Processamento de Dados

Os dados utilizados são de natureza secundária, obtidos a partir dos relatórios de contas da empresa (Balanços Patrimoniais e Demonstrações de Resultados) para o período de 2016 a 2021. A recolha documental foi complementada com pesquisa bibliográfica para suporte teórico. O processamento dos dados foi efetuado no software Microsoft Excel, com a construção de uma base de dados e o cálculo dos índices MLL e ROE, utilizando as fórmulas apresentadas na revisão da literatura. A análise consistiu na comparação temporal dos indicadores e na sua interpretação à luz do contexto económico e da literatura de referência.

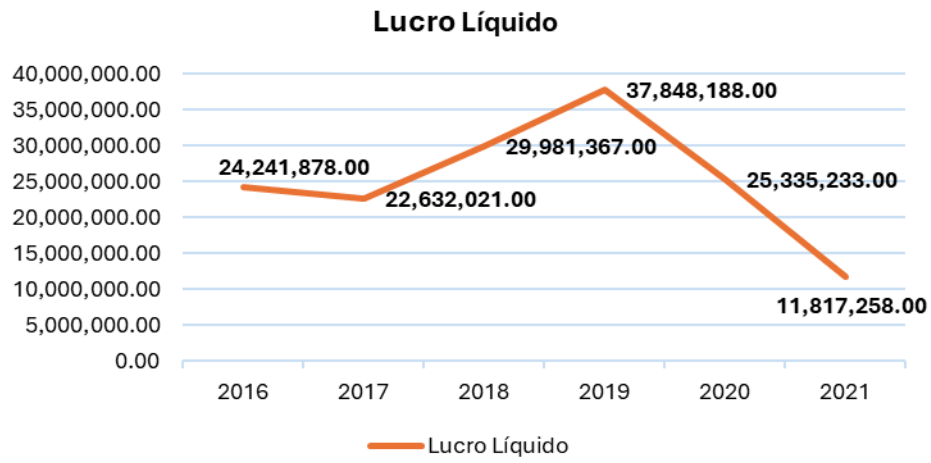
APRESENTAÇÃO, ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta parte, são apresentados os resultados e discutidos na base de autores de referência para a área pesquisada, e de acordo análise efectuada dos relatórios de contas da empresa de exploração de gás.

Evolução do Lucro Líquido (2016-2021)

A Figura 1 ilustra a evolução do lucro líquido da empresa no período em análise.

Gráfico 1: Lucro Líquido da Empresa de Exploração de Gás (Em Milhões de USD)



Fonte: Os autores, 2022.

Observa-se uma clara tendência descendente do lucro líquido, particularmente acentuada entre 2019 e 2021. O valor mais elevado foi registado em 2019, seguido de quedas sucessivas nos dois anos subsequentes. Esta deterioração dos resultados pode ser atribuída a fatores contextuais, como a pandemia de COVID-19, que afetou as cadeias de abastecimento globais e reduziu a procura de energia, e o agravamento da crise de segurança em Cabo Delgado, com impactos nas operações e aumento dos custos de segurança (Hanlon & Mosse, 2020). A análise sugere que a empresa perdeu capacidade de gerar lucro, embora não tenha registado prejuízos.

Comportamento das Receitas e Capital Próprio

A segunda parte dessa secção visa descrever o comportamento da Receita e Capital Próprio da Empresa de exploração de gás para o período de 2016 á 2021, através dos seus relatórios de contas e análise de exame visual do gráfico 2.

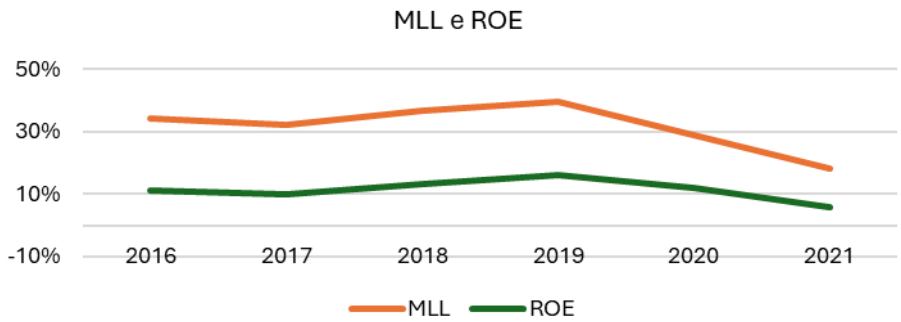
Tabela 1: Receitas e Capital Próprio da Empresa de Exploração de Gás (Em Milhões de USD)

Anos	Receitas	Capital Próprio
2016	70,810,818.00	214,001,507.00
2017	70,625,756.00	224,823,528.00
2018	81,466,600.00	227,429,920.00
2019	95,880,887.00	235,243,656.00
2020	87,413,956.00	210,707,887.00
2021	65,392,787.00	203,540,597.00

Fonte: Os Autores, 2022.

Em contraste com o lucro líquido, as receitas exibem um comportamento menos volátil, com um crescimento gradual até 2019, seguido de uma redução em 2020 e 2021, refletindo as adversidades externas já mencionadas. O capital próprio registou um ligeiro aumento de 2016 a 2019, mas sofreu uma redução de 2020 para 2021, possivelmente devido à distribuição de dividendos, à cobertura de perdas ou a efeitos cambiais. Globalmente, a tendência é considerada regular, com oscilações moderadas, especialmente quando comparada com a queda abrupta do lucro líquido.

Gráfico 2: Receitas e Capital Próprio da Empresa de Exploração de Gás (Em Milhões de USD)



Fonte: Os Autores, 2022.

Ao contrário do lucro líquido, as receitas apresentam um comportamento menos volátil, com um aumento gradual até 2019 seguido de uma redução em 2020 e 2021, refletindo as mesmas adversidades externas.

O capital próprio teve um ligeiro crescimento de 2016 a 2019, mas registou uma redução de 2020 para 2021, possivelmente devido à distribuição de dividendos, à cobertura de prejuízos ou ao impacto cambial. De forma geral, a tendência é considerada regular, com oscilações moderadas, especialmente se comparada com a queda abrupta do lucro líquido.

Índices de Rentabilidade: MLL e ROE

A terceira parte dessa secção da pesquisa efectuamos o cálculo dos índices de MLL e ROE para o período de 2016 á 2021, cujo os resultados são apresentados na tabela 2 com base nas fórmulas apresentadas na secção de revisão de literatura da presente pesquisa.

Tabela 2: MLL e ROE da Empresa de Exploração de Gás (Em Milhões de USD)

Anos	MLL	ROE
2016	34.23%	11.33%
2017	32.04%	10.07%
2018	36.80%	13.18%
2019	39.47%	16.09%
2020	28.98%	12.02%
2021	18.07%	5.81%

Fonte: Os Autores, 2022.

A MLL média no período foi de 31,60%, o que significa que, em média, por cada dólar de receita, a empresa reteve cerca de 0,32 USD como lucro líquido. Não obstante a trajetória descendente a partir de 2019, os valores mantêm-se relativamente elevados, sugerindo uma gestão de custos e despesas eficiente na maior parte do período.

O ROE médio situou-se em 11,42%, indicando que, em média, a empresa gerou um retorno de aproximadamente 0,11 USD por cada dólar investido pelos acionistas. O ROE exibe uma tendência similar à do lucro, com um pico em 2019 (16,09%) e uma redução para 5,81% em 2021. Embora este declínio seja significativo, não invalida a viabilidade do investimento, pois o retorno médio mantém-se positivo e acima das taxas de juro de aplicações financeiras de baixo risco.

Discussão dos Resultados

Os resultados obtidos corroboram e ampliam as conclusões de estudos anteriores. A tendência decrescente do lucro líquido e dos índices de rentabilidade (MLL e ROE) a partir de 2019 é consistente com as observações de Pereira et al. (2018), que também encontraram variações negativas em meses de recessão económica. A resiliência relativa das receitas e o capital próprio, por outro lado, sugerem que a empresa possui uma base sólida, mas está sujeita a choques externos que afetam a sua capacidade de gerar lucro.

A discussão comparativa com o trabalho de Juvenal et al. (2019) é limitada, pois o nosso estudo analisa uma empresa em operação, enquanto os autores analisaram um projeto de investimento ex ante. No entanto, ambos os estudos evidenciam a importância da análise financeira para a avaliação da viabilidade.

Em termos da contribuição teórica, este estudo evidencia que a análise da viabilidade financeira não pode ser dissociada do contexto macroeconómico e de segurança. A viabilidade de uma empresa não é apenas um fenómeno interno (gestão de custos, eficiência), mas está profundamente enraizada nas condições externas. Para a gestão da empresa, as recomendações práticas incluem o reforço de planos de contingência para lidar com choques externos, a diversificação de fontes de receita e a otimização da estrutura de capital para manter um ROE atrativo mesmo em períodos de crise.

Conclusão

O presente estudo analisou a viabilidade económico-financeira de uma empresa de exploração de gás em Moçambique, no período de 2016 a 2021. A investigação demonstrou que, embora o lucro líquido tenha apresentado uma trajetória descendente, particularmente entre 2019 e 2021, as receitas e o capital próprio mantiveram-se relativamente estáveis. Os indicadores financeiros apurados, com uma MLL média de 31,60% e um ROE médio de 11,42%, confirmam que a empresa é, em média, lucrativa e eficiente na geração de retorno para os seus acionistas, apesar dos desafios contextuais.

Face aos resultados, conclui-se que a exploração de gás pela empresa analisada é, tanto económica como financeiramente, viável. No entanto, a sua sustentabilidade a longo prazo dependerá da capacidade de mitigar os riscos externos e de se adaptar a um ambiente de negócios volátil.

Este estudo contribui para a literatura ao fornecer evidências quantitativas sobre o desempenho financeiro do setor de gás em Moçambique. Como recomendações para pesquisas futuras, sugere-se a realização de um estudo comparativo entre várias empresas do setor, a aplicação de outras técnicas de análise (ex.: Fluxo de Caixa Descontado, Análise de Sensibilidade) e a investigação do impacto da viabilidade financeira a longo prazo.

Referências Bibliográficas

Brigham, E. F., & Ehrhardt, M. C. (2017). *Financial management: Theory and practice* (15th ed.). Cengage Learning.

Damodaran, A. (2012). *Investment valuation: Tools and techniques for determining the value of any asset* (3rd ed.). John Wiley & Sons.

Gil, A. C. (2008). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (6ª ed.). Atlas.

Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2015). *Principles of managerial finance* (14th ed.). Pearson Education.

Hanlon, J., & Mosse, M. (2020). *Mozambique's gas and the development challenge*. *The Extractive Industries and Society*.

Juvenal, R. S., Mariz, J. L. V., De Assis, A. Â. A., De Souza, J. C., & Rocha, S. S. (2019). *Avaliação técnica e económica de um projeto de mineração de agregados através da aplicação da técnica de Fluxo de Caixa Descontado*. *Anais do IX Fórum de Mineração*, 112-127.

Nuvunga, A. (2018). *Gas discoveries in Mozambique*: A boon or a curse? *African Affairs*.

Pereira, A. L. C., Oliveira, R. A. M., Gamarano, C. G., & Policarpo, R. V. (2018). *Análise de desempenho económico-financeiro por meio das demonstrações financeiras de uma mineradora de pequeno porte*. *Anais do XXXVIII Encontro Nacional de Engenharia de Produção (ENEGEP)*.

Rodrigues, A. C. M., Silveira, S. F. R., Abrantes, L. A., & Ferreira, M. A. M. (2008). *Análise dos indicadores socioeconómicos dos municípios mineradores e não-mineradores do estado de Minas Gerais*. *Revista de Ciências Humanas*, 8(1), 51-68.

Ross, S. A., Westerfield, R. W., & Jordan, B. D. (2016). *Fundamentals of corporate finance.* (11th ed.). McGraw-Hill Education.

Yin, R. K. (2015). *Estudo de caso: Planejamento e métodos*. (5ª ed.). Bookman.