

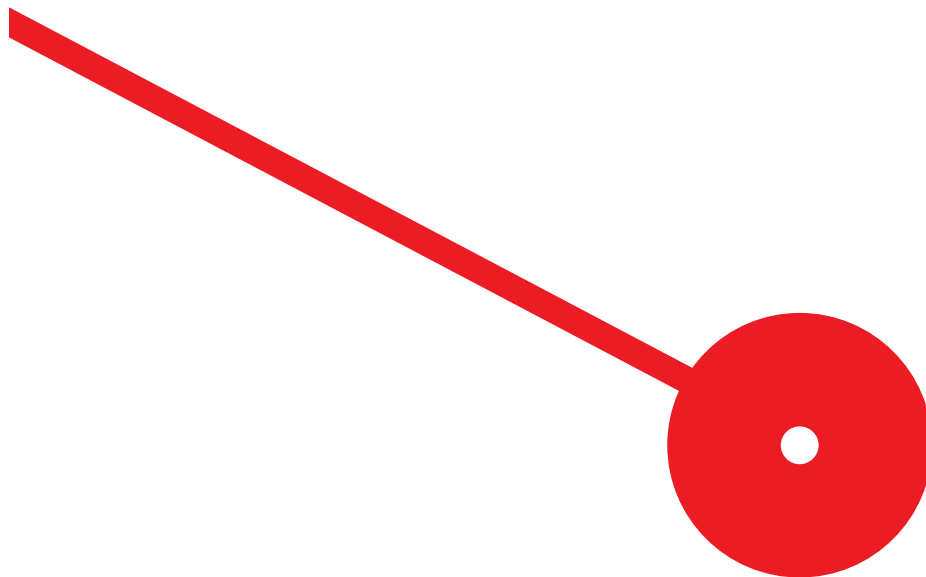


# A GESTÃO DE TESOURARIA COMO FATOR CRÍTICO PARA A EFICIÊNCIA EMPRESARIAL

Elisabete Carina Gomes Pinto Ramos

10/2019

Esta dissertação inclui as recomendações do júri

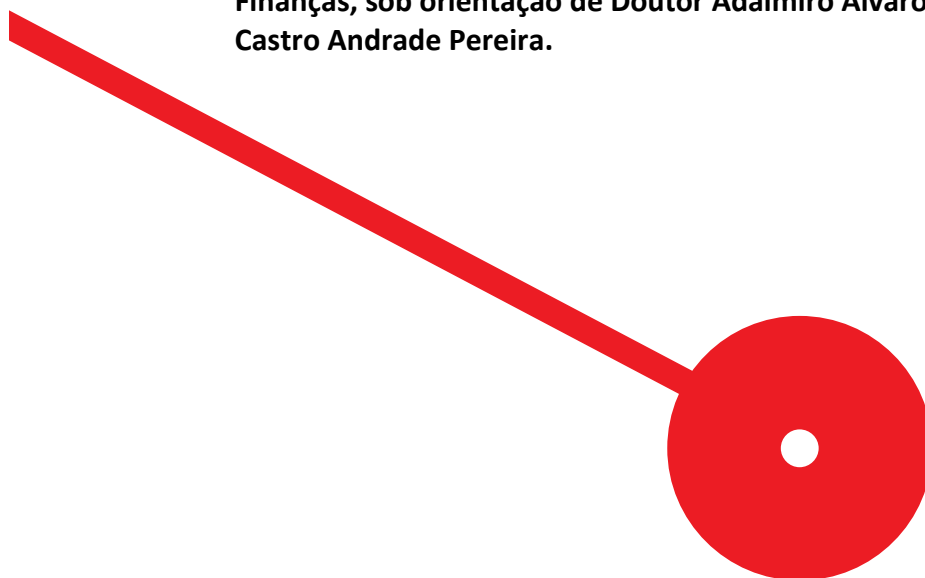




# A GESTÃO DE TESOURARIA COMO FATOR CRÍTICO PARA A EFICIÊNCIA EMPRESARIAL

Elisabete Carina Gomes Pinto Ramos

**Dissertação de Mestrado**  
apresentado ao Instituto de Contabilidade e Administração do  
Porto para a obtenção do grau de Doutor em Contabilidade e  
Finanças, sob orientação de Doutor Adalmiro Álvaro Malheiro de  
Castro Andrade Pereira.



## Dedicatória

Dedico este trabalho aos pilares basilares da minha vida, os meus pais, que sempre acreditaram no meu valor e incentivaram à busca do conhecimento. A eles dedico todo o meu carinho, trabalho e empenho...

## **Agradecimentos**

Um especial agradecimento aos meus pais, por todo o esforço que sempre fizeram durante o meu percurso e por proporcionarem todas as condições para me formar enquanto estudante, e sobretudo, enquanto pessoa. Sem eles nada seria possível!

À minha família e amigos, pelo apoio incondicional que mostraram até ao final, pelas constantes palavras de incentivo e responsabilidade dos meus objetivos.

E, por último, mas não menos importante, ao professor doutor Adalmiro Pereira, por todas as sugestões, motivação e disponibilidade ao longo do trabalho.

## **Resumo:**

Na atualidade, a conjuntura económica tem vindo a exigir às empresas uma contínua eficiência quanto a gestão financeira. Esta gestão constitui umas das mais importante dentro de uma organização empresarial, pois visa financiar o ciclo de exploração da empresa sem comprometer o funcionamento normal e a sua atividade.

A área da tesouraria, está exposta a riscos que devem ser acautelados e calculados, e para isso a empresa deve ter um sistema de controlo interno eficaz e robusto que permita precaver, controlar e dar resposta as necessidades da organização. A eficiência da gestão de tesouraria e de fundo de maneio é crucial para as empresas.

O estudo tem como principal objetivo analisar os indicadores mais relevantes para uma gestão financeira eficaz e evidenciar a importância da gestão de tesouraria na eficiência empresarial e para uma melhor compreensão das decisões que possam afetar esta área.

Os resultados revelam que o orçamento de tesouraria é um instrumento fundamental nas empresas, tornando-se assim num fator crucial para a sua eficiência.

Embora o estudo contribua com a evidência empírica para a temática da eficiência da gestão de tesouraria, a utilização de outro tipo de dados complementariam o mesmo.

**Palavras chave:** Gestão de tesouraria, curto-prazo, Eficiência, equilíbrio financeiro

**Abstract:**

Nowadays, the economic conjuncture has been challenging companies to keep a continuous efficiency regarding their financial management. This management constitutes one of the most important aspects inside a business organization, with the purpose of financing the exploration cycle of the company without compromising their regular activity or day-to-day operations.

The treasury department is constantly exposed to risks that need to be foreseen and planned, and for that, the company should have a robust and efficient internal control system, capable of predicting, controlling and meeting the needs of the company. The efficient management of the treasury and the petty cash fund is crucial for all companies.

This study has as its main objective the analysis of the most relevant indicators for an efficient financial management, and to demonstrate the importance of treasury management on business efficiency for a better understanding of the decisions which could affect this area.

The results reveal that the treasury budget is a fundamental instrument for companies, turning it in a crucial factor for their efficiency.

Even though this study contributes with empirical evidence for the subject of efficient treasury management, the use of other types of data would complement it and contribute to its objective.

**Key words:** Treasury Management, Short-loan, Efficiency, Financial Balance

## Índice geral

<b>Introdução .....</b>	<b>1</b>
<b>Capítulo I – A Gestão de Tesouraria.....</b>	<b>4</b>
1    Conceitos: .....	5
1.1    Gestão de Tesouraria: .....	5
1.2    Gestão Financeira de curto prazo: .....	6
1.3    A importância na gestão global .....	11
<b>Capítulo II – Financiamento a curto prazo.....</b>	<b>14</b>
2    Planeamento financeiro a curto prazo.....	15
2.1    Equilíbrio financeiro: Fundo de Maneio, Necessidade de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida .....	19
2.2    Fontes de financiamento a curto prazo.....	25
2.2.1    Prazo de pagamento e recebimento .....	26
2.2.2 <i>Factoring</i> .....	27
2.2.3    Outras formas de financiamento a curto prazo .....	28
2.3    Gestão eficiente de tesouraria .....	30
2.4    Orçamento de tesouraria: vantagens e dificuldades .....	31
<b>Capítulo III – Estudo de Caso .....</b>	<b>33</b>
3    Estudo de Caso.....	34
3.1    Objeto de investigação .....	34
3.2    Objetivos de investigação .....	34
3.3    Metodologia utilizada .....	35
3.4    Análise e discussão dos resultados do questionário .....	36
<b>Capítulo IV – Conclusão .....</b>	<b>8</b>
<b>Referências bibliográficas .....</b>	<b>11</b>
<b>Webgrafia.....</b>	<b>16</b>
<b>Anexos.....</b>	<b>17</b>

5	Anexo A – Questionário em idioma Português.....	18
6	Anexo B – Questionário em idioma Inglês.....	22
7	Glossário .....	26

## Índice de Figuras

Figura 1: Círculo de Gestão .....	12
Figura 2: Planeamento a longo prazo e curto prazo.....	18
Figura 3: Elaboração de Orçamento de Tesouraria.....	31
Quadro 1: Conceito Gestão Financeira.....	7
Quadro 2: Fundo de Maneio .....	19
Quadro 3: Necessidades de Fundo de Maneio .....	21
Quadro 4: Situações de Tesouraria .....	22
Quadro 5: Fundo de Maneio .....	23
Quadro 6: Características de Factoring .....	28

## Índice de Gráficos

Gráfico 1: Indicadores relevantes para gestão financeira eficaz. Idioma: Português.....	36	
Gráfico 2: Indicadores relevantes para gestão financeira eficaz. Idioma: Inglês	37	
Gráfico 3: Fontes de financiamento de curto prazo como vantagem FM, Idioma: Português.....	37	
Gráfico 4: Fontes de financiamento de curto prazo como vantagem FM, Idioma: Inglês .....	38	
Gráfico 5: Orçamento de Tesouraria, Idioma: Português	Gráfico 6: Orçamento de Tesouraria, Idioma: Inglês .....	39
Gráfico 7: Instrumentos utilizados na empresa, Idioma: Português .....	2	
Gráfico 8: Instrumentos utilizados na empresa, Idioma: Inglês .....	2	
Gráfico 9: Análise da situação financeira da empresa, Idioma: Português.....	3	
Gráfico 10: Análise da situação financeira da empresa, Idioma: Inglês .....	4	
Gráfico 11: Produtos financeiros relevantes na empresa, Idioma: Português.....	5	
Gráfico 12: Produtos financeiros relevantes na empresa, Idioma: Inglês .....	6	

## **Lista de abreviaturas**

FM – Fundo de Maneio

NFM – Necessidade de fundo de maneio

TL – Tesouraria Líquida



Uma gestão eficiente da tesouraria é vital para as empresas, os ativos correntes englobam um conjunto de rubricas de curto prazo nomeadamente, inventários, dívidas de clientes, depósitos bancários, entre outros, que podem ser convertidos em disponibilidades. O fundo de maneiio é conhecido como a força das empresas e a sua gestão é das funções mais delicadas e importantes no seio de cada organização, Couttolenc, B. F., & Zucchi, P. (1998).

A gestão de tesouraria tem uma componente bastante importante no bom desenvolvimento da entidade, por isso, o seu papel envolve uma análise e controlo de forma a garantir uma vantagem competitiva numa economia de mercado.

A análise dos fluxos de caixa permite que o gestor perceba a necessidade, ou não, de captar um empréstimo, ou aplicar o excedente de caixa em operações rentáveis de forma a proporcionar um fluxo monetário equilibrado (Oliveira, 2017).

A função do gestor financeiro é crucial para o dia-a-dia de uma empresa. Todas as decisões tomadas a curto prazo, podem afetar verdadeiramente a situação financeira da organização, por isso, é fundamental realizar uma gestão eficaz de tesouraria (Menezes, 2001). Todas as técnicas e instrumentos financeiros devem ser geridos com o objetivo de criar valor para a entidade.

A gestão financeira pode ser vista como um ponto de encontro de toda a organização, uma vez que, qualquer responsável pode influenciar o seu equilíbrio, por isso, os gestores financeiros devem ter um controlo eficaz dos fluxos financeiros e fazer o respetivo planeamento (Sá Silva, 2010), assim como, o orçamento financeiro de tesouraria.

A análise das decisões operacionais são também uma das tarefas dos responsáveis financeiros uma vez que, podem ter impacto no planeamento financeiro a curto prazo e comprometer a segurança, sustentabilidade e continuidade da empresa.

O equilíbrio financeiro é também, outro dos objetivos principais da eficácia da gestão financeira para uma análise de estabilidade da entidade de forma a reunir as condições necessárias para fazer face às dívidas que se vão vencendo

(Neves, 2007), por isso se torna importante avaliar os seus indicadores de liquidez. O objetivo é que melhores práticas na gestão de tesouraria se traduzam em aumentos de rentabilidade para as empresas.

Assim, o estudo em causa, tem como objetivo analisar os indicadores mais relevantes para uma gestão financeira eficaz, perceber a importância do planeamento de tesouraria, verificar quais os produtos financeiros mais utilizados nas entidades e de que forma podem traduzir numa vantagem de fundo de maneio.

O presente trabalho encontra-se dividido em três partes. A primeira faz uma exposição teórica dos elementos essenciais para discussão do tema principal. Expõe conceitos inerentes a esta matéria, como o planeamento financeiro a curto prazo, os indicadores de liquidez, as fontes de financiamento a curto prazo. Trata ainda da estrutura de elaboração do orçamento de tesouraria, assim como, as suas vantagens e dificuldades.

No último capítulo é apresentado a metodologia usada para a realização da análise dos indicadores que mais se destacam na gestão financeira, a importância e respetivas vantagens na elaboração do orçamento de tesouraria. O contributo desta análise prende-se com o facto de existir um número não significativo de estudos acerca do tema mencionado, e pela importância deste sector na saúde financeira das empresas.

Por último, apresentam-se a conclusão, refletindo sobre as várias fases da execução da dissertação, ao que seguirá as referências bibliográficas e referências Internet, e por fim, os anexos que serviram de base para o estudo de caso.

## **CAPÍTULO I – A GESTÃO DE TESOURARIA**

---

## **1 Conceitos:**

Neste capítulo serão abordados os principais conceitos relacionados com a tesouraria nas organizações empresariais.

### **1.1 Gestão de Tesouraria:**

Ao pensar no conceito de tesouraria, as visões mais imediatas estão associadas aos meios financeiros líquidos de uma organização. No entanto, esta é uma ideia limitativa, pois a gestão de tesouraria é muito mais que os meios financeiros líquidos que estão ao dispor da entidade.

A gestão de tesouraria, nas últimas décadas tem assistido a enormes mudanças relativamente às suas políticas, e por isso, a sua gestão eficiente desempenha um papel importante na estratégia empresarial, aumentando o valor da organização. As decisões tomadas a curto prazo podem afetar verdadeiramente a situação financeira a médio longo prazo da empresa, e por isso, é crucial realizar uma gestão eficaz de tesouraria (Menezes, 2001).

Existem autores que defendem que a gestão de tesouraria pode ser vista em duas perspetivas diferentes dependendo da responsabilidade que lhe é atribuída: numa perspetiva de tesouraria e numa perspetiva financeira. Segundo, Myers & Mjuf, 1984; Chastain, 1986; Harford, 1999, a gestão na perspetiva de tesouraria gere o numerário das empresas e a sua principal função é estabelecer um nível ótimo para que os pagamentos e recebimentos garantam o funcionamento normal da entidade. No entanto, este conceito também inclui outras tarefas como a previsão de tesouraria, a negociação e acordo de relações com instituições financeiras. Esta gestão faz com que seja desenvolvido técnicas favoráveis à otimização da tesouraria, de forma a que os ativos sejam mantidos na empresa.

Neves (2012), define a gestão de tesouraria ou gestão de disponibilidades como uma função financeira assemelhando-se ao papel de tesoureiro, no qual, a principal função consiste em efetuar os recebimentos e pagamentos decorrentes do exercício de atividade da organização, existindo uma preocupação de manutenção de um saldo que permita assegurar o fluxo normal de pagamentos/recebimentos da organização. No entanto, esta noção tradicional

veio ser ampliada, emergindo uma preocupação com as decisões de financiamento, isto é, a análise do custo do financiamento de capitais.

Segundo Couttolenc, B. F., & Zucchi, P. (1998), a gestão de tesouraria define-se basicamente, por uma componente essencial para o bom funcionamento da entidade sendo que, existe uma preocupação de manter o equilíbrio entre a segurança/liquidez e a rentabilidade/remuneração dos fundos disponíveis.

A gestão de tesouraria é, portanto, um componente bastante importante para o bom desenvolvimento da organização e por isso, o seu papel envolve uma análise e controlo dos fluxos financeiros de forma a também garantir uma vantagem competitiva numa economia de mercado, onde o equilíbrio financeiro<sup>1</sup> é uma condição indispensável.

## **1.2 Gestão Financeira de curto prazo:**

A eficácia da gestão financeira traduz-se na qualidade do sistema de informação de uma organização e no relacionamento com os responsáveis de outras áreas.

Atualmente, o mercado exige que as empresas revejam e melhorem a gestão de recursos financeiros, com a finalidade de obter o equilíbrio financeiro no curto prazo. É de extrema importância que as empresas prevejam os seus pagamentos e recebimentos antecipadamente para que possam fazer face às suas responsabilidades. A previsão dos fluxos de caixa, proporciona aos utilizadores a informação financeira necessária para determinar a capacidade da empresa em gerar fluxos monetários e identificar/avaliar as suas necessidades e conseqüentemente, escolher alternativas que auxiliem no processo de tomada de decisão na gestão financeira da entidade. A análise dos fluxos de caixa permite que o gestor consiga perceber a necessidade de captar um empréstimo ou então, aplicar o excedente de caixa em operações lucrativas e proporcionar um fluxo monetário equilibrado (Oliveira, 2017).

---

<sup>1</sup> Recebimentos + Saldo inicial – Pagamentos > ou = Saldo final desejado

No entanto, a gestão financeira, pode ser entendida em duas vertentes, na seguinte figura, podemos visualizar como o autor Neves (1989) aborda o conceito:

Quadro 1: Conceito Gestão Financeira

gestão financeira	A médio e longo prazo (estratégia financeira)	Política: - investimento - financiamento - distribuição de resultados
	A curto prazo ou gestão da tesouraria em sentido lato (decisões operacionais)	Gestão: - do ativo circulante - dos débitos de curto prazo

Fonte: Pág.16, Neves, J. C. D. (1989). Análise financeira: métodos e técnicas. Lisboa: Texto Editora.

Neves (1989), afirma que a gestão financeira de curto prazo é o orçamento de tesouraria, que passa pela tradução do orçamento global da organização em termos de recebimentos e pagamentos previstos, tendo sempre em vista o equilíbrio da tesouraria de curto prazo. A tarefa principal da gestão financeira engloba a coordenação dos créditos obtidos dos fornecedores e dos restantes credores, assim como, a cobertura de défices temporários de tesouraria.

Sá Silva (2010), refere que a gestão financeira não só analisa o impacto das decisões operacionais na tesouraria, mas, também analisa as políticas de financiamento e de investimento que terão impacto a médio longo prazo, dando uma continuidade a empresa assim como, a sua sustentabilidade.

A gestão financeira de curto prazo é no fundo uma gestão operacional, no qual o papel do gestor financeiro tem de realizar o:

- Controlo de crédito concedido aos clientes;
- Controlo financeiro dos inventários (pagamento das reposições de stock);
- Crédito obtido dos fornecedores.

Ou seja, existe uma preocupação constante em acompanhar o dia-a-dia da entidade e avaliar o seu ciclo de tesouraria. Segundo o mesmo autor, a gestão

ao nível do ciclo operacional permite estreitar com maior rigor a eficiência da utilização dos recursos disponíveis.

Existem rácios de funcionamento que permitem explicar algum dos impactos financeiros nas decisões de gestão do ciclo de exploração:

O prazo médio de recebimento (PMR) mede a velocidade com que os clientes costumam pagar as suas dívidas e segundo Neves (2007), este rácio quando é alto, em termos financeiros, torna-se desfavorável, evidenciando a insuficiência de poder negocial perante os seus clientes. O rácio é calculado da seguinte forma:

$$\text{PMR (dias)} = \frac{\text{Saldo Médio de Clientes}}{\text{Volume de Negócios} * (1+\text{IVA})} \times 360$$

O prazo médio de pagamentos (PMP), Neves (2007), menciona que mede a velocidade com que a empresa costuma pagar as suas dívidas aos fornecedores e quanto mais baixo for o seu valor, menor o grau de financiamento face à exploração. No entanto, pode também revelar a falta de poder negocial da empresa perante os seus fornecedores, mas também não poderá ser um rácio muito elevado pois pode identificar a dificuldade que a empresa tem em satisfazer as suas obrigações. O rácio PMP é calculado da seguinte forma:

$$\text{PMP (dias)} = \frac{\text{Saldo Médio de Fornecedores}}{\text{Compras} * (1+\text{IVA})} \times 360$$

O prazo médio de inventários (PMI), exprime o tempo médio de permanência dos inventários em armazém, no qual também se torna um indicador importante para efeitos de aprovisionamento e de gestão do ciclo de exploração.

$$\text{PMI (dias)} = \frac{\text{Saldo Méd. Inventários}}{\text{CMVMC}} \times 360$$

No entanto, este rácio, segundo Sá Silva (2010) é articulado com o rácio de rotação de inventários (RI), que é o indicador inverso, ou seja:

$$\text{RI} = \frac{\text{CMVMC}}{\text{Saldo Méd. Inventários}}$$

Este rácio “indica o número de vezes que os inventários têm de rodar durante o ano, isto é, quantas vezes o stock é renovado nesse período. Por exemplo, um prazo médio de inventários de 30 dias dará uma rotação de inventários de 12 durante o ano”, Sá Silva, (2013), *Gestão Financeira-Análise de Fluxos Financeiros*-5ª edição (pp. 177-178). Porto: Vida Económica.

O ciclo de tesouraria é calculado por:  $PMR + PMI - PMP$ . Quanto menor for este ciclo, menores serão as necessidades de financiamento, ou seja, menos recursos têm de estar afetos à sua exploração, no entanto, esta análise pode estar dependente do sector de atividade que a entidade opere.

Para Maness e Zietlow (2005), a entrada de dinheiro é indispensável para que o negócio opere ininterruptamente, no entanto, as eventuais saídas devem também serem realizadas e provisionadas para que a operacionalidade continue sem problemas. A gestão de tesouraria deve ter um equilíbrio, isto é, não existir uma escassez de recursos que perturbará a operacionalidade da empresa, mas também não haver um excesso para que não se torne ocioso, ou seja, sem rentabilidade. O papel principal do gestor financeiro é garantir um equilíbrio sólido.

Os últimos autores defendem também que, o financiamento a curto-prazo está relacionado com o desenvolvimento da atividade operacional da empresa sendo uma das formas de resposta ao défice ou excesso de tesouraria, uma vez que, as entradas e saídas de caixa não são sincronizadas. Por esse motivo, mencionam que a previsibilidade de fluxos de tesouraria é crucial para o bom funcionamento da organização.

O papel do gestor financeiro é fundamental no dia-a-dia de uma entidade. Todos os atos praticados por qualquer departamento geralmente acabam por se transformar em contas a pagar ou a receber, o que implica que transitem pela tesouraria e esta deve gerir a adversidade e garantir o equilíbrio financeiro.

As decisões tomadas a curto prazo podem afetar verdadeiramente a situação financeira a médio longo prazo da empresa, e por isso, é crucial realizar uma gestão eficaz de tesouraria (Menezes, 2001). As previsões de tesouraria ao serem elaboradas devem conter qual o financiamento de curto prazo, as relações com as instituições financeiras, o circuito de pagamentos e recebimentos, assim

como, os riscos que devem ser analisados. A área de tesouraria está exposta a riscos, tal como, por exemplo liquidez, que devem ser acautelados e calculados, e para isso a empresa deve ter um sistema de controlo compatível com as necessidades da organização.

Tal como referido anteriormente, a gestão de tesouraria de uma empresa relaciona-se diretamente com as várias tarefas da gestão corrente, como se pode observar na figura 1:

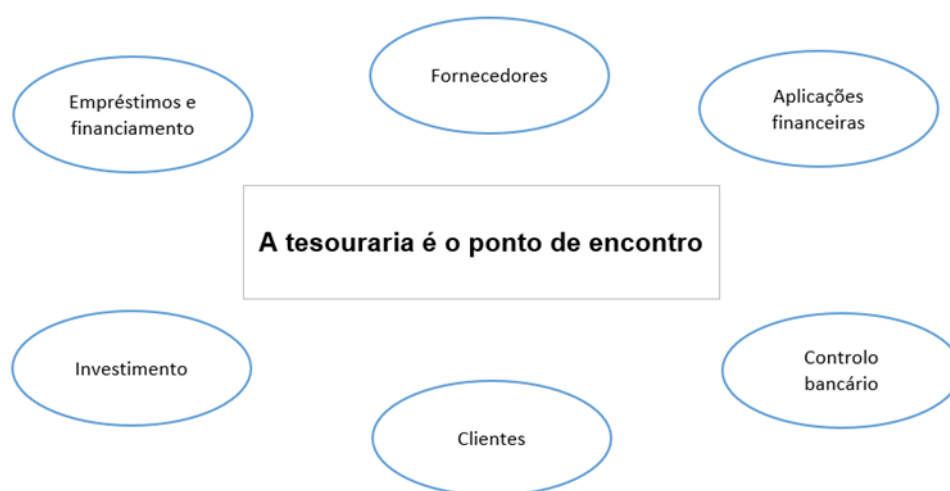


Figura 1: Envoltentes da tesouraria

Fonte: Elaboração própria baseada em Sá Silva, E. S. (2013). Gestão Financeira-Análise de Fluxos Financeiros-5ª edição. Vida Económica Editorial.

Resumindo, a gestão financeira de curto-prazo é inserida numa perspetiva bastante abrangente, incluindo a gestão de produtos financeiros, por exemplo, *factoring*, *confirming*, contas correntes caucionadas gestão de excedentes e necessidades de fundos de curto prazo. Esta envolve técnicas e instrumentos financeiros que devem ser geridos de forma a criar valor para a entidade, ou seja, o seu desempenho financeiro vai contribuir para a avaliação do valor criado que permite avaliar a saúde financeira e, também, poderá servir de base para comparar empresas similares ou setores de atividade (Teixeira, 2005).

### **1.3 A importância na gestão global**

A gestão de tesouraria, nas últimas décadas tem assistido a enormes mudanças relativamente às suas políticas, e por isso, a sua gestão eficiente desempenha um papel importante na estratégia empresarial, aumentando o valor da empresa (Menezes, 2001).

A gestão estratégica pode proporcionar às empresas um conjunto de benefícios que podem vir a traduzir em vantagens competitivas<sup>2</sup> em relação a sua concorrência e para alcançar objetivos que se traduzam em resultados positivos, devemos estar conscientes da posição financeira da empresa e das alterações que possam ocorrer ao longo do tempo.

Teixeira (2005), define a gestão como uma forma de obter resultados com o esforço de outros, ou seja, várias pessoas desenvolvem atividades em conjunto de forma atingirem objetivos comuns. Este processo implica também, a afetação e o controlo de recursos financeiros e materiais.

Para Sá Silva (2010), a gestão financeira é um ponto de encontro de toda a organização, sendo que qualquer responsável influencia o equilíbrio da tesouraria, gerando, por exemplo, um comercial conceder um prazo mais alargado aos clientes, o responsável de compras optar por pagamentos a pronto, a aquisição de serviços pré-pagos. Os responsáveis financeiros devem ser antecipadamente informados deste tipo de decisões de forma a poder consolidar com o plano financeiro e avaliar as consequências de tais opções. O controlo dos fluxos financeiros implica a utilização de instrumentos, como o plano financeiro<sup>3</sup> e o orçamento financeiro de tesouraria.

Os orçamentos são instrumentos de apoio para os gestores poderem definir objetivos e formular um planeamento estratégico. A análise e controlo destes instrumentos permitem prevenir a tendência para a inflação orçamental discutindo o seu desempenho e podem ser o suporte para a tomada de decisão da empresa. (Teixeira, 2005). Assim, a empresa conseguirá definir com mais

---

<sup>2</sup> As vantagens competitivas podem ser traduzidas, quando bem praticada a gestão estratégica da entidade em relação aos seus concorrentes. A consciência de ação, gestão proativa e maior envolvimento pessoal são os principais benefícios da gestão estratégica. Teixeira (2014).

<sup>3</sup> O plano financeiro evidencia os influxos e efluxos de fundos a médio/longo prazo. Sá Silva (2010).

clareza os seus objetivos e saber como percorrer o seu caminho. A gestão orçamental é concebida para apoiar quem tem poder de decisão a avaliar, analisar e gerir os recursos articulando-os com os objetivos da organização.

Caiado (2009), refere que a gestão estratégica representasse através de planos de ação que, posteriormente, são traduzidos em orçamentos, e por isso, o departamento financeiro é uma peça de engrenagem fundamental para a elaboração dos orçamentos. A gestão orçamental, segundo o mesmo autor, fornece informação privilegiada para o apoio de gestão e por isso as inter-relações entre as funções de planeamento e controlo devem ser abrangidas no mesmo círculo, tal como demonstra a figura:



Figura 1: Círculo de Gestão

Caiado, A. C. P. (2009). Contabilidade analítica e de gestão (5ª). Lisboa: Áreas Editora.  
Pág.51)

O processo de gestão envolve quatro tarefas básicas e fundamentais que os gestores desenvolvem: planear, organizar, gerir e controlar. Todavia, estas funções não podem ser vistas isoladamente, visto que, a sua integração constitui a essência da gestão geral. Segundo Teixeira (2014), as tarefas mencionadas são desempenhadas, em maior ou menor grau, por todos os gestores independentemente da área em que atuam (financeiro, comercial, recursos humanos, etc..). A escala de maior ou menor grau, tem a ver com as decisões de rotina, são decisões repetitivas, programadas e está ligada à rotina das operações, enquanto que as decisões de não rotina, ou estratégicas, são decisões não programadas, não estruturadas, novas e são apresentadas com pouca frequência.

A gestão estratégica, enquadra-se nesta última categoria que traduzem as escolhas efetuadas quanto às áreas de atividades da entidade, a forma como se ajustam ao ambiente que as rodeiam e como definem a sua direção a longo prazo da organização. A escolhas que definem a orientação estratégica da entidade têm também de estar relacionada com o departamento financeiro, ou seja, a organização não pode tomar decisões estratégicas e definir a sua trajetória a longo prazo se não souber a sua saúde financeira e de que forma pode atuar no mercado. O departamento financeiro reúne um conjunto de informações que são crucias para a tomada de decisão estratégica, como por exemplo, a capacidade de a entidade obter financiamento para um investimento e se esse investimento irá permitir criar valor para a entidade. A área financeira deve ser vista como uma via de desenvolvimento para a estratégia empresarial eficaz. “Ser eficaz significa «fazer as coisas certas», isto é, fazer o que deve ser feito. Uma empresa é tanto mais eficaz quanto mais de aproxima dos objetivos que se propõe a atingir.” Teixeira, (2014), Gestão estratégica (pp. 19). Lisboa: Escolar Editora.

## **CAPÍTULO II – FINANCIAMENTO A CURTO PRAZO**

---

Neste capítulo serão abordados como definir o financiamento a curto prazo e que tipo de recursos a curto prazo podem ser considerados para uma gestão mais adequada e eficiente dos seus recursos.

O financiamento a curto prazo proporciona às empresas fundos que estas necessitam para as suas políticas de investimentos e de desenvolvimento. Por isso, é essencial que a empresa se foque nas decisões numa perspetiva de curto prazo, e que consiga geri-la de acordo com a sua estratégia financeira, ou seja, em certa medida, não é mais do que expandir a conceção tradicional, mas, centrada no financiamento (Neves, 2007).

## **2 Planeamento financeiro a curto prazo**

Para Sá Silva (2010), analisar o impacto das decisões operacionais na tesouraria é também uma das tarefas do gestor financeiro, assim como as políticas de financiamento/investimento que se referem ao médio/longo prazo, uma vez que asseguram, a continuidade da empresa e a sua sustentabilidade.

Neves (2007), refere que o financiamento não deve ter em vista o cumprimento do equilíbrio financeiro, mas assumir-se de acordo com a estratégia da empresa e alinhado com os objetivos globais que a organização queira atingir. O financiamento a curto prazo pode ser obtido de três formas: através de fornecedores, da banca e/ou do mercado de capitais. Com a evolução da banca, atualmente, os instrumentos financeiros são cada vez mais sofisticados, permitindo uma autarcia na direção financeira, assegurando todas as atividades financeiras da empresa.

A banca, segundo Neves (2007), refere que os bancos quando concedem empréstimos de curto prazo analisam a capacidade de reembolso, usando os seguintes indicadores de liquidez:

$$1) \quad \text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}}$$

$$2) \quad \text{Liquidez Reduzida} = \frac{\text{Ativo Corrente-Inventário}}{\text{Passivo Corrente}}$$

$$3) \quad \text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Meios financeiros líquidos}}{\text{Passivo Corrente}}$$

Sendo que o ativo corrente se traduz no que a empresa pode transformar em dinheiro no prazo de um ano (disponibilidades: depósitos bancários, caixa, títulos negociáveis (3), Inventário (2)) e o passivo corrente o que a empresa terá de pagar nesse período (dividas a curto prazo). (Neves, 2007)

Neves (2007), referencia que estes três indicadores conseguem mostrar (num ponto de vista de não continuidade da empresa) se a organização tem uma gestão eficiente de tesouraria, indicando a sua carência ou excesso de liquidez. No entanto, eles fornecem meras indicações sobre a estrutura da empresa num dado momento e por isso, não são de carácter conclusivo, mas sim, parte integrante de uma análise estratégica.

Para gerir uma entidade e apresentar bons resultados é de extrema importância dominar ferramentas básicas da gestão e usar dados fiáveis na elaboração de mapas/orçamentos financeiros, conhecer as técnicas de análise destes mapas. Estas ferramentas são necessárias para que se conheça periodicamente a saúde financeira da organização e assim, diagnosticar problemas financeiros e evitar que se transformem em ameaças para a entidade.

O planeamento financeiro de curto-prazo está integrado num conjunto de orçamentos anuais. O orçamento de tesouraria é um instrumento bastante útil pois permite efetuar previsões para o plano financeiro (Menezes,2001).

Para Caiado (2009), os orçamentos não podem deixar de considerar o planeamento estratégico, de longo prazo. A gestão orçamental engloba o planeamento de atividades a desenvolver traduzindo em números todos os outros tipos de planos formulados pela entidade conjugado com os seus fins estratégicos definidos na missão<sup>4</sup> da organização. O orçamento é um instrumento de apoio para que sejam atingidos os objetivos definidos (Jordan, Neves e Rodrigues (2008). O planeamento financeiro é nada mais que um documento que é enquadrado nos objetivos a longo prazo e, naturalmente, na missão da organização.

---

<sup>4</sup> Missão: Definição de fins estratégicos e de objetivos da organização. Teixeira (2014).

Sá Silva (2010), menciona que o orçamento de tesouraria deve ser integrado no plano financeiro numa perspetiva global e a longo prazo, reconhecendo as seguintes funções:

-Prever na generalidade os influxos mais relevantes que provenha das vendas e serviços são efetuadas pela direção comercial;

-Prever exfluxos: pagamentos a fornecedores, despesas com pessoal e outras despesas de exploração, reembolsos de empréstimos, entre outros pagamentos que ocorram no decorrer da atividade e sejam previsíveis;

Depois de obtida os recebimentos e despesas, o gestor financeiro deve gerir convenientemente a tesouraria para que possa dispor de informação como a situação de créditos existentes, contributo de cada uma das modalidades de financiamento para a estrutura de financiamento e quais as alternativas de aplicações para eventuais excedentes que possam ocorrer.

Caiado (2009), refere que os orçamentos de tesouraria devem ser elaborados por pessoal especializado, no entanto, o autor defende que seja discutido pelo pessoal que participa nas atividades intermédias e finais, assim, possibilita uma ação eficaz e encoraja à definição de objetivos e controlo de gestão. Ainda segundo este autor, os orçamentos são “relatórios dos resultados esperados e expressos de maneira quantificada. É a tradução em números de todos os outros tipos de planos<sup>5</sup>6”. O processo tem três fases: a primeira caracteriza-se pela elaboração do orçamento para um período específico, constituindo um padrão; segunda, quantificar e registar a atividade real comparando com o orçamentado; e por fim, análise dos desvios apurados e tomar decisões corretivas para que se possam prevenir futuramente.

Para Neves (2007), o orçamento é um instrumento de apoio para o gestor poder atingir os objetivos definidos, de decisão e de ação. É um instrumento de apoio ao processo de planeamento estratégico da organização, pois permite fixar objetivos e alinhar as pessoas e equipa (Teixeira, 2005).

---

<sup>5</sup> Tipos de planos: são os planos definidos pelas outras áreas de atuação da entidade, por exemplo, plano comercial, recursos humanos, financeiro, etc.

<sup>6</sup> Vicente, S. C. A sustentabilidade financeira refletida nas demonstrações financeiras previsionais das Administrações Públicas: um modelo com o caso das Universidades (Doctoral dissertation, pp.4, Universidade de Coimbra).

O planeamento a longo prazo caracterizasse pela indicação do rumo a seguir, enquanto que o planeamento a curto prazo é baseado nos planos de ações, coordenação e controlo das atividades de acordo com as linhas gerais estabelecidas (Teixeira, 2005). No entanto o autor Caiado (1986), articula o planeamento a longo prazo e a curto prazo como representa a figura seguinte:

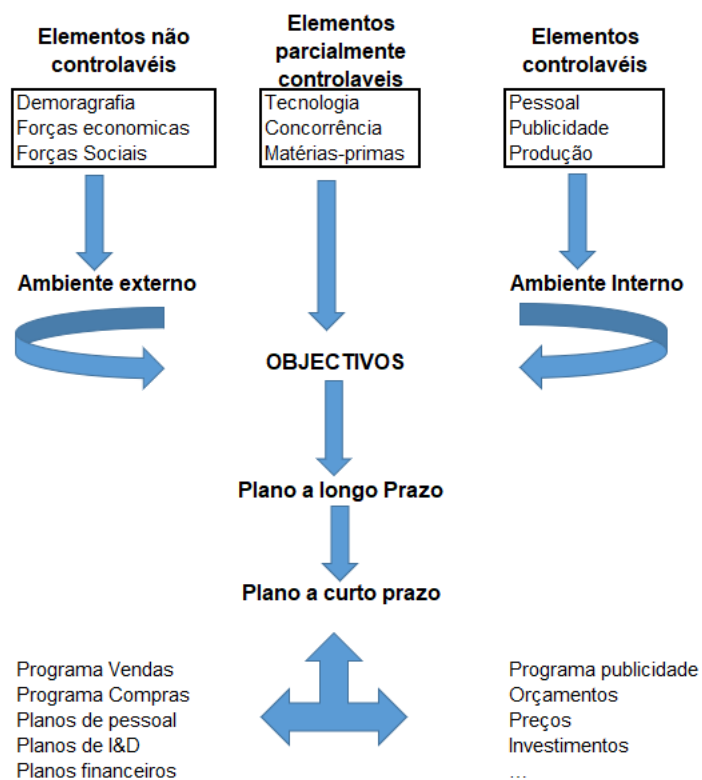


Figura 2: Planeamento a longo prazo e curto prazo

Caiado, A. C. P. (1986). Contabilidade analítica, um instrumento para a gestão. Lisboa: Rei dos Livros Pág.265)

O plano de curto prazo consiste em coordenar as atividades de forma a alcançarem os resultados futuros pretendidos, enquadrados com o plano a médio longo prazo da organização, para além de estimar quais os recursos necessários para atingir as metas definidas (Caiado, 2009).

As fontes de financiamento a curto prazo são fundamentais para uma boa gestão de tesouraria, pois permitem colmatar as necessidades cíclicas das empresas, evitam o endividamento a longo prazo e equilibra a harmonia entre ativos e passivos de curto prazo.

## 2.1 Equilíbrio financeiro: Fundo de Maneio, Necessidade de Fundo de Maneio e Tesouraria Líquida

O objetivo principal da função financeira é garantir que os fluxos monetários (entradas e saídas) não apresentem desequilíbrios sistemáticos, uma vez que, pode colocar a entidade numa posição desfavorável. Sá Silva (2010), define o equilíbrio financeiro como a capacidade de satisfazer as suas obrigações nas datas combinadas, ou seja, uma empresa encontra-se em equilíbrio financeiro quando, de forma estável e continuada, os meios financeiros líquidos são suficientes para pagar as dívidas que se vão vencendo.

Na mesma perspetiva, Neves (2007), define que o equilíbrio financeiro é fundamental para uma análise da estabilidade da entidade, é um ajuste dos fluxos financeiros que tem como objetivo garantir que a empresa reúna as condições necessárias para fazer face as dívidas que se vão vencendo, representado por liquidez.

Os indicadores de liquidez que Neves (2007) e Nabais & Nabais (2011) referem e representam a análise do equilíbrio financeiro a curto prazo:

- Fundo de Maneio (FM);
- Necessidade de Fundo de Maneio (NFM);
- Tesouraria Líquida (TL)

O FM representa a margem de segurança da entidade, sendo que quanto maior for a capacidade de a organização gerar um elevado FM, mais forte será a sua estrutura financeira. Este pode ser considerado constante no curto prazo.

Origens	Aplicações
Capitais permanentes	Ativo Não corrente
	Margem de segurança
Passivo corrente	Ativo Corrente

Quadro 2: Fundo de Maneio

Fonte: Elaboração Própria

Segundo o autor Neves (2007), o FM é obtido pela diferença entre os capitais permanentes e o ativo fixo. Os capitais permanentes são os recursos fixos determinados pela política de financiamento, por exemplo os empréstimos de médio e longo prazo, e os ativos fixos são o resultado das aplicações de investimento que são em função das decisões de investimento.

Para poder calcular o FM devem-se comparar os capitais permanentes com o ativo fixo:

$$\text{FM} = \text{Capitais Permanentes} - \text{Ativo Fixo}$$

Contudo, segundo o mesmo autor, o FM não é suficiente para considerar uma situação de equilíbrio financeiro, assim como para Nabais e Nabais (2011), que defendem que FM não tem em conta a natureza e o volume da atividade das empresas nem as suas características. Esta diferença entre ativo corrente e passivo corrente não evidencia efetivamente as necessidades de financiamento do ciclo operacional porque há uma distinção correta entre os vários ciclos da empresa (investimento, financiamento e operacional).

No entanto, Mortal (2006) considera que o FM tem um papel importante como indicador de liquidez, dado que, permite avaliar a capacidade de a empresa fazer face às suas obrigações de pagamento, numa perspetiva de curto prazo.

As NFM estão relacionadas com as necessidades de financiamento do ciclo de exploração, ou seja, os pagamentos que são necessários efetuar, como por exemplo, fornecedores, outros credores, pessoal, antes de receber de clientes.

Este indicador é influenciado pela política de gestão da empresa como o PMP, PMR e taxa de rotação de existências (RI).

Ou seja, as NFM, resultam da diferença entre as necessidades cíclicas e os recursos cíclicos.

$$\text{NFM} = \text{Necessidades cíclicas} - \text{Recursos cíclicos}$$

<b>Necessidades Cíclicas</b>	<b>Recursos Cíclicos</b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Clientes</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Fornecedores</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adiantamento de fornecedores</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Adiantamento de clientes</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Existências</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estado e Outros Entes Públicos a pagar</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Estado e Outros Entes Públicos a receber</li> </ul>	

Quadro 3: Necessidades de Fundo de Maneio

Fonte: elaboração própria a partir de Neves (2007)

Por último, a TL resulta da diferença entre os recursos libertos pelas decisões de investimento e financiamento a médio longo prazo (FM) e as NFM indicam a posição da TL.

$$TL = \text{Fundo de Maneio} - \text{Necessidades de Fundo de Maneio}$$

A análise deste indicador não poder ser analisada de forma isolada, mas sim, em termos comparativos com o próprio FM, ou seja, os montantes destes indicadores devem confrontarem-se Menezes (2005).

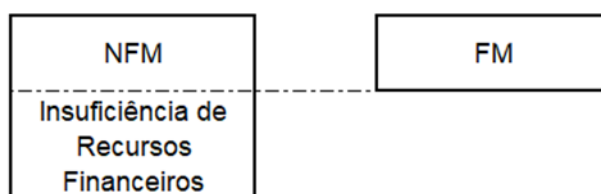
Para melhor entender este indicador, este último autor refere que, se a  $TL \geq 0$ , quer dizer que o FM é suficiente para financiar as NFM e para cobrir eventuais riscos da atividade da empresa. Quando é negativo, evidencia que a entidade esta com problemas de tesouraria e poderá estar com dificuldades de cumprir os seus compromissos financeiros de curto prazo e por isso, deve tomar algumas medidas como por exemplo: recorrer a descobertos bancários, negociar as dívidas de fornecedores aumentando o indicador PMP, diminuir o PMR para que consiga assegurar a atividade operacional e melhorar a liquidez.

Mortal (2006) menciona que a liquidez é tanto ou mais importante que o lucro, isto é, as empresas têm de estar preparadas para cumprir com as suas obrigações atempadamente para evitar perder a sua credibilidade e entrarem num processo degenerativo. Quando uma empresa assinala liquidez ou falta dela, é por consequência de decisões de gestão, ou seja, as decisões tomadas devem sempre ter o cuidado de evitar situações de desequilíbrios ou que sejam prejudiciais à atividade da empresa.

O ponto de equilíbrio financeiro, dá-se quando o FM iguala as NFM, isto é, quando a TL for igual a zero. Menezes (1999) caracteriza cada uma das três situações na figura seguinte.

Quadro nº 7:

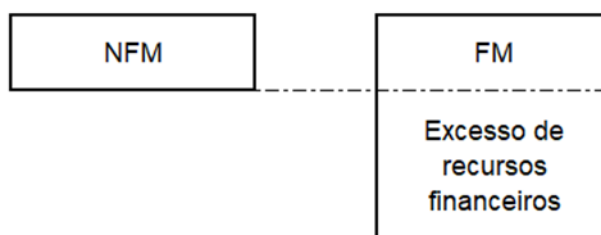
**Situação 1 - Tesouraria Deficitária (TL<0)**



**Situação 2- Tesouraria Equilibrada (TL=0)**



**Situação 3- Tesouraria Equilibrada (TL>0)**



Quadro 4: Situações de Tesouraria

Fonte: Menezes (1999), pág. 133.

Na situação 1, a tesouraria é deficitária, resulta de uma TL negativa, o FM ou capitais permanentes são insuficientes para as suas necessidades. Esta situação pode ser explicada por políticas de financiamento ou investimento erradas, como por exemplo, ativos fixos de elevados montantes ou de baixa rentabilidade financiada por capitais cuja a sua permanência na empresa é reduzida. Estes tipos de situações espelham quando a entidade enfrenta problemas de liquidez, o que leva a dependência do sistema bancário para financiar as necessidades cíclicas de exploração, com as operações de tesouraria. Este cenário revela um fator de risco para a empresa, Neves (2012).

A segunda situação, é também caracterizada por défices de tesouraria circunstanciais, que podem resultar de várias situações, como o aumento de crédito concedido aos clientes resultante das quebras nas vendas de forma a evitar a sazonalidade das mesmas. Contudo, uma tesouraria próxima de zero é a expressão de uma lógica de gestão financeira coerente. A prática desta medida faz com que a empresa se proteja de riscos associados como a eliminação de excessos de liquidez duradouros e, por outro lado, à dependência de empréstimos de curto prazo junto das instituições financeiras, Menezes (2005).

Por último, o cenário de TL positiva, significa que a empresa tem um excedente que poderá aplicar. Neste caso, estamos perante sinais de equilíbrio financeiro, no entanto, Menezes (2005) defende que quando uma situação de TL é demasiado elevada, pode ser sinónimo de ineficácia da utilização dos recursos disponíveis. Por um lado, poderá resultar de uma situação superavitária crónica, ou então, resultar de uma causa conjuntural.

Uma apresentação semelhante é avançada por Sá Silva (2010), analisando seis situações financeiras típicas.

	+	-
	1) Tesouraria Líquida. (TL>0)	6) Tesouraria Líquida (TL<0)
+	2) Tesouraria Líquida (TL<0)	
	3) Tesouraria Líquida (TL>0)	5) Tesouraria Líquida (TL<0)
-		4) Tesouraria Líquida (TL>0)
NFM		

Quadro 5: Fundo de Maneio

Fonte: Sá Silva (2010), pág. 137.

Na situação 1, existe uma margem de segurança, FM, NFM e TL são > 0, contudo, não significa que não haja dificuldades financeiras. Basta que, os créditos a curto prazo, como por exemplo os fornecedores, tenham um PMP mais rápido que o PMR.

Na situação 2, o FM e NFM  $> 0$  e TL  $< 0$ , ou seja, o FM não é suficiente para financiar as NFM, e por isso, estas são financiadas por recursos alheios de curto prazo.

Na situação 3, as NFM são negativas, o FM e a TL  $> 0$ , sendo os meios financeiros líquidos consequentes de aplicações financeiras. Porém, estes se não forem corretamente aplicados podem originar uma ineficiência da gestão financeiras dos recursos obtidos.

Na situação 4, o FM e NFM  $< 0$  e a TL  $> 0$ , esta é uma situação de empresas com algum risco, pode ser justificada por alguma empresas com ciclos de exploração curtos, como por exemplo o caso da distribuição. Os PMP são superiores aos prazos de permanência das necessidades cíclicas.

Na situação 5, o FM, NFM e TL  $< 0$ , revelando uma situação mais grave que a anterior. Pode ser justificada pelos excedentes dos ciclos de exploração que financiam parte de capitais permanentes.

Por último, a situação 6, caracteriza-se pelo FM e TL negativo e NFM positivo. Esta é a típica situação das empresas com graves défices de tesouraria e elevada dependência nas instituições financeiras que pode ser conduzida à insolvência da empresa.

Esta análise de situações, segundo o mesmo autor, pode revelar alguns sintomas da organização, no entanto, não é uma análise completa por ser de carácter estático.

## **2.2 Fontes de financiamento a curto prazo**

Atualmente, as instituições financeiras são fundamentais para que as empresas tenham acessos aos produtos financeiros de curto prazo que lhes permitam uma gestão de tesouraria eficaz. No entanto, também existem fontes de financiamento e que o seu custo é mais reduzido, como por exemplo, os adiantamentos de cliente e pagamentos de fornecedores com prazos mais dilatados. O acesso ao financiamento é um fator fundamental para o desenvolvimento e expansão das PME'S na medida em que estas apresentem essas necessidades, seja para colmatar necessidades de FM e equilíbrio financeiro, seja para financiar operações provenientes de oportunidades de trabalho (Rocha, 2008).

Nwankwo & Osho, 2010, defende que a sobrevivência, crescimento e estabilidade de uma empresa depende, em parte, da sua eficiência da gestão financeira de curto prazo, isto é, uma gestão eficiente do FM desempenha um papel relevante na estratégia empresarial, a fim de aumentar o valor da empresa, determinando a composição e nível de investimento no ativo corrente, as fontes de financiamento e o seu nível de financiamento a curto prazo. O gestor financeiro deve ter conhecimento das suas fontes de FM disponíveis para poder utilizar numa ocorrência, assim como, as oportunidades de investimento. A gestão de disponibilidades tem como objetivo principal assegurar que não existe incumprimentos do passivo corrente da empresa, ou seja, cumprir com as dívidas que se vão vencendo. O nível ótimo de disponibilidades é determinado por vários fatores, sendo a previsão dos fluxos de tesouraria de curto prazo a que mais se destaca, a flexibilidade das relações com clientes e fornecedores (prazo médio de recebimento e pagamento) e existência de linhas de crédito facilmente transformáveis em meios monetários evitam uma situação de défice de tesouraria (Mota, 2006)

Para seleccionar as fontes de financiamento a curto prazo deve, sempre, ter-se em conta o custo, a exigibilidade e as garantias associadas. O critério mais relevante na sua seleção é o custo associado, que inclui imposto do selo, taxa de juro, mas também outros encargos que sobrecarregam o financiamento. Em algumas fontes de financiamento as taxas de juro são reduzidas, no entanto,

este critério não deve ser único para a sua seleção, mas sim o custo global (juro, comissões, imposto do selo e restantes encargos).

### **2.2.1 Prazo de pagamento e recebimento**

Peyrard (1992) indica que a gestão de crédito concedido aos clientes também não é tarefa fácil, pois desempenham um papel importante no crescimento das empresas e é necessário avaliar individualmente cada novo cliente de forma a ter informações para o plafond de crédito a conceder. É igualmente importante que o departamento comercial e o departamento financeiro estejam em plena sintonia ao tomar decisões de crédito de forma a atingir o objetivo da maximização do valor da empresa. O vendedor para cumprir os objetivos concede o crédito ao cliente, mas por outro lado, o tesoureiro fica com problemas de tesouraria devido a demora do pagamento.

Nabais e Nabais (2011) referem que a gestão de recebimentos deve adequar o prazo médio de recebimento e de pagamento e comparar com os gastos de crédito concedido aos clientes, como por exemplo, custos de transporte de mercadoria, mediante o modo de recebimento do cliente verificar se existem custos associados a esse modo. Esta análise deve ter sempre o objetivo de melhorar a sua rendibilidade e ajustar a forma de recebimento precavendo situações de incobabilidade.

Segundo Menezes (2001), o pagamento a fornecedores é influenciado pela estrutura de tesouraria da organização e continuamente, pelo seu recurso às fontes de financiamento. O objetivo primordial é retardar o seu pagamento sem que seja prejudicada a imagem da empresa. O departamento de aprovisionamento e o departamento financeiro, mais uma vez, devem estar sintonizados, de forma a facilitar a negociação constante das condições de pagamento junto dos fornecedores.

### 2.2.2 Factoring

De acordo com o Decreto-lei nº 171/95 de 18 de julho “A atividade de *factoring* ou cessão financeira consiste na aquisição de créditos a curto prazo, derivados da venda de produtos ou da prestação de serviços, nos mercados interno e externo.”

Segundo a definição apresentada pelo Eurofactor Portugal<sup>7</sup>, o *factoring* “é uma atividade que consiste na cedência dos créditos comerciais de curto prazo por parte de uma empresa (Aderente), a uma instituição financeira (Factor) referente às vendas a crédito de bens e/ou serviços efetuadas aos seus clientes (Devedores).” (Eurofactor Portugal, 2019)

Por sua vez, o NOVO BANCO *Factoring*<sup>8</sup> define o *factoring* como um “um contrato em que o NOVO BANCO adquire, mediante cessão ou endosso, a propriedade dos créditos de curto prazo (prazo máximo de 1 ano), constituídos pela aderente sobre os seus clientes devedores, resultante da atividade comercial, adiantando-lhe um valor de negociação por antecipação ou o valor recebido na data de efetiva cobrança.” (NOVO BANCO *Factoring*, 2019).

Sá Silva (2009), define que o *factoring* consiste num investimento financeiros que, entre outras funções, permite às empresas mitigarem eventuais problemas de cobrança e/ou de tesouraria.

Por sua vez, os autores Montibeller, Belton e Lima afirmam que o *factoring* é como uma operação triangular financeira, isto é, o factor “adquire” as contas a receber do seu cliente (aderente), e é responsável por receber dos clientes dos seus clientes (devedores) (Montibeller, 2007).

Tendo por base a informação disponível no site da ALF<sup>9</sup>, será exposto um quadro representativos das características de *factoring*:

---

<sup>7</sup> Fonte: <http://www.eurofactor.pt/pt/o-que-e-factoring.html>, acessado a 15 setembro de 2019

<sup>8</sup> Fonte: <https://www.novobanco.pt/site/cms.aspx?labelid=empfactoring>, acessado a 15 setembro de 2019

<sup>9</sup> Fonte: <http://www.alf.pt/pt/factoring>, acessado em 9 de setembro 2019

Características do factoring		
<b>Destinatários</b>		<b>Intervenientes</b>
Todas as empresas que vendam a crédito aos seus clientes (mercado interno/externo)		Factor: Sociedade de factoring Aderente: empresa cliente Factor Devedor: o cliente do Aderente
<b>Serviços associados:</b>		
Financiamento, adiantamento sobre facturas relativas a transacções comerciais a crédito Serviços de cobrança dos créditos Serviços de informações (comercial, contabilístico) Apoio jurídico (contencioso, etc.) Estudo dos riscos de crédito Atribuição de limites de crédito por Devedor (segurança nas vendas a crédito)		
<b>Modalidades</b>	<b>Prazos de financiamento,</b>	<b>Montantes de financiamento</b>
Factoring Nacional: Factoring Com Recurso (ou com direito de regresso) Factoring Sem Recurso (ou sem direito de regresso) "Full" Factoring "Confirming" ou "Reverse Factoring" Factoring Internacional: Devedores nacionais e Aderente estrangeiro, ou de Exportação – Aderente nacional e Devedores estrangeiros	Não existem limitações legais	Até 100% da facturação da empresa Aderente.
<b>Fiscalidade</b>		
IVA: sujeição sempre que não exista componente de crédito Imposto de Selo: Sujeição, sempre que exista componente de crédito (excepto nas comissões conexas)		

Fonte: ALF

Quadro 6: Características de *Factoring*

A utilização deste produto financeiro, permite à aderente receber os seus créditos numa data anterior aos seus vencimentos, o que permite transformar as vendas a prazo em vendas a pronto e assim, reduz os prazos médios de recebimento, assim sendo, esta ferramenta tornasse importante para a sustentabilidade da tesouraria das empresas, garantindo, dessa forma, maior segurança nas suas vendas a crédito. (Ravas e David, 2010).

### 2.2.3 Outras formas de financiamento a curto prazo

Nabais e Nabais (2011), indica também a conta corrente caucionada como uma fonte de financiamento a curto prazo, este produto é uma forma temporária de empréstimo, com prazos de utilização definidos, formalizado através de contrato e permite a sua utilização, conforme o montante negociado, de uma forma imediata. A grande desvantagem desta forma de financiamento é a sua elevada taxa de juro que é aplicada conforme a sua utilização.

A gestão de cheques pré-datados, segundo os mesmos autores, é também uma forma de financiamento de curto prazo, que consiste num serviço de gestão de cheques, sendo que é antecipado até 80% do valor do mesmo, no entanto, estas taxas de adiantamento podem variar conforme a negociação. A desvantagem

deste produto é também a elevada taxa de juro assim como, poderá existir comissões de gestão associadas ao serviço.

Os empréstimos de curto prazo, são usados para financiar operações momentâneas de tesouraria. Esta forma de financiamento, por norma, tem um plano de utilização e reembolso definidos, no qual o banco negocia a taxa de juro, limite de crédito e o prazo da operação. Ao contrário da conta corrente caucionada, este financiamento ocorre na íntegra e não conforme a sua utilização (Marinho, 2015).

As garantias bancárias, também são outra forma de financiamento, em que são concedidas pelos Bancos, no qual desempenham um papel de fiados em que podem apresentar a forma de fianças, avales, aceites bancários, entre outras. O ordenador (entidade) solicita a emissão de uma garantia bancária e indica o montante envolvido a favor de determinado beneficiário, e a entidade bancária assume o compromisso da obrigação caso o ordenador não o faça (Alvarca, 2011).

### **2.3 Gestão eficiente de tesouraria**

A gestão eficiente da tesouraria deve ser frequentemente avaliada a todos os níveis para que atinja uma maior objetividade e eficácia, adaptando-se à dimensão da sua aplicação e às necessidades dos decisores.

Jordan (2003), defende que o controlo eficiente de tesouraria funciona se os responsáveis de departamento/áreas:

- Tenham conhecimento antecipado da forma como vai ser medida a sua atividade;

- Saibam qual o impacto das suas decisões sobre o grau de concretização dos seus objetivos;

- Disponham, antecipadamente, de informação pertinente para poder antecipar as decisões de forma a poder alcançar o resultado esperado.

A eficiência da gestão de tesouraria e de FM é crucial para as empresas. Os ativos correntes englobam as rubricas de curto prazo, mais precisamente, inventários, dívidas de clientes, depósitos bancários, entre outros, que podem ser convertidos em disponibilidades, no mesmo prazo que dura o ciclo de exploração da atividade da empresa. Isto permite fazer uma análise de curto prazo sobre a estrutura financeira e também determinar o grau de liquidez da empresa.

Para poder aferir a situação de tesouraria é necessário um estudo pormenorizado dos mapas dos fluxos financeiros assim como os respetivos orçamentos de tesouraria (Nabais & Nabais, 2011).

Uma gestão eficiente de gestão de tesouraria é importante para a estratégia empresarial, pois permite que esta aumente o seu valor.

## 2.4 Orçamento de tesouraria: vantagens e dificuldades

Os orçamentos são uma ferramenta de controlo e de apoio à gestão, que resultam de previsões feitas no curto prazo (até um ano). Estes planos devem ser estabelecidos para níveis de decisão diferentes. Contudo, existe um interesse de repartir os orçamentos em períodos mais pequenos, com o objetivo de efetuar o seu controlo. (Caiado, 1986).

A estrutura de elaboração de orçamento de tesouraria pode apresentar-se da seguinte forma:

Figura nº 3:

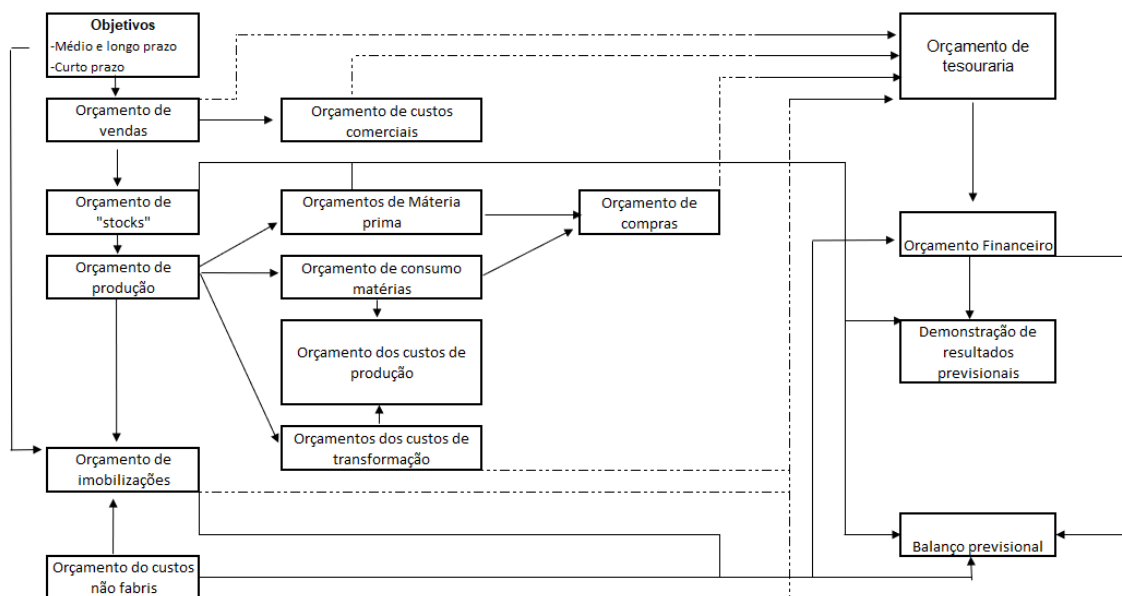


Figura 3: Elaboração de Orçamento de Tesouraria

Caiado, A. C. P. (1986). Contabilidade analítica, um instrumento para a gestão. Lisboa: Rei dos Livros Pág.270)

O orçamento de tesouraria torna-se num dos instrumentos fundamentais para uma boa gestão financeira da empresa. Este consegue apurar as diferenças entre os recebimentos e os pagamentos previstos em consequência dos orçamentos mencionados na figura anterior. Torna-se, por isso importante indicar as suas vantagens:

- A elaboração do orçamento permite estreitar relações entre várias áreas da organização, isto é, promove a equidade através da contribuição

uniforme, favorecendo de igual forma o alinhamento dos diferentes objetivos.

- A sua preparação de forma participativa permite com que haja uma redução de risco de erro e de conflitos gerados por falta de informação ou até de capacidades, (Caiado, 2009).

Teixeira (2014), afirma que o orçamento é fortalecido quanto mais se diminuir as barreiras de comunicação. Por isso, é importante fortalecer as linhas de comunicação entre os departamentos da organização. A troca de informação entre os responsáveis de cada departamento conduz a uma tomada de decisão e ação mais rápida, assim como, a identificação de pontos fortes ou limitações e gestão de recursos mais eficazes.

Sendo a tesouraria um ponto de encontro, tal como refere Sá Silva (2010), a elaboração do orçamento de tesouraria permite, um controlo mais apertado das operações ou atividades de forma a poder comparar com os resultados atuais e interpretar os seus resultados e desencadear ações corretivas caso seja necessário. Este processo de orçamentação de tesouraria permite ainda às empresas avaliar o seu desempenho, através da análise dos desvios apurados.

- Dificuldades:

Na elaboração de orçamentos, é também apresentados alguns obstáculos ou dificuldades na sua implementação ou execução e por isso, o responsável de gestão deve estar atento exigir o envolvimento de todos os intervenientes (Jordan, 2003).

Este último autor, refere que por vezes, as dificuldades da elaboração do orçamento prendem-se aos hábitos que estão enraizados nos processos de trabalho e, por isso, é necessária muita persistência para que sejam ultrapassadas. No entanto, esta complexidade pode estar associada à ausência de objetivos, planos de ação, falta de diálogo entre os responsáveis de departamento, ou então, pode também estar associada as designadas “almofadas orçamentais”, isto é, a sobre avaliação dos gastos ou subavaliação dos réditos.



### **3 Estudo de Caso**

Durante este capítulo, será apresentado o método que serve de base para a elaboração deste estudo.

#### **3.1 Objeto de investigação**

O presente trabalho refere-se à dissertação sobre a gestão de tesouraria como fator crítico para a eficiência empresarial, para conclusão do Mestrado em Contabilidade e Finanças, pelo Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.

A eficiência da gestão de tesouraria e de FM é crucial para as empresas. Os ativos correntes englobam as rubricas de curto prazo englobam ativos correntes, mais precisamente, inventários, dívidas de clientes, depósitos bancários, entre outros, que podem ser convertidos em disponibilidades, no mesmo prazo que dura o ciclo de exploração da atividade da organização.

Uma gestão eficiente de tesouraria é importante para a estratégia empresarial. As questões de investigação que se colocam são: A eficiência da gestão de tesouraria permite o seu equilíbrio? O orçamento de tesouraria traduz -se num fator crucial para a eficiência empresarial? De que forma a gestão de tesouraria transpõe uma vantagem competitiva de mercado?

#### **3.2 Objetivos de investigação**

Os objetivos propostos a seguir pretendem responder às questões levantadas. Que passam por:

- Verificar os indicadores mais relevantes para uma gestão financeira eficaz;
- Perceber a importância e vantagens do orçamento de tesouraria;
- Verificar quais os produtos financeiros mais utilizados que podem traduzir uma vantagem de FM;
- E, através de dados estatísticos cedidos por responsáveis financeiros / administradores, a comparação com outros países, permitirá ter a noção da

importância da gestão de tesouraria como fator crítico para a eficiência empresarial.

### **3.3 Metodologia utilizada**

A análise de tesouraria é uma ferramenta fundamental para perceber a saúde financeira da organização. Todavia, segundo Neves (2012), a empresa não se pode resumir a características financeiras sem antes ter outros pilares fundamentais, mercado/produto/tecnologia.

Para argumentação da parte teórica do trabalho foram consultadas as bibliografias disponíveis nas bibliotecas, meios eletrônicos assim como centros de documentação.

O método de análise utilizado foi feito a partir de um questionário, um em português e outro em idioma inglês, que conjugam questões abertas e fechadas e com respostas de escolha múltipla, conforme anexos A e B. A sua aplicação concretizou-se através da disponibilização de um inquérito supracitado, via Google *Forms* e foram encaminhados via e-mail diretamente para os inquiridos.

Os inquéritos foram divididos em dois idiomas, português e inglês, sendo que os inquéritos em idioma português foram direcionados para gestores financeiros com experiência no tecido empresarial português, nomeadamente no ramo de consultoria, transportes e comércio, o inquérito em inglês foi direcionado para gestores com experiência fora do território nacional, nomeadamente, Israel e com experiência, na maioria, no ramo imobiliário.

### 3.4 Análise e discussão dos resultados do questionário

Foi elaborado um questionário com o objetivo de identificar na perspectiva dos responsáveis financeiros / administradores a importância da eficiência da gestão de tesouraria, assim como, o seu orçamento e de que forma se transpõe numa vantagem competitiva de mercado.

Do universo em estudo, foram inquiridos 23, obtiveram-se 9 respostas no inquérito português e 8 no inquérito em inglês.

Devido a especificidade deste questionário, os números totais de inquiridos foram reduzidos dado os conhecimentos específicos requeridos para responder ao questionário.

Gráfico 1 e 2: Qual o indicador que acha mais relevante para uma gestão financeira eficaz?

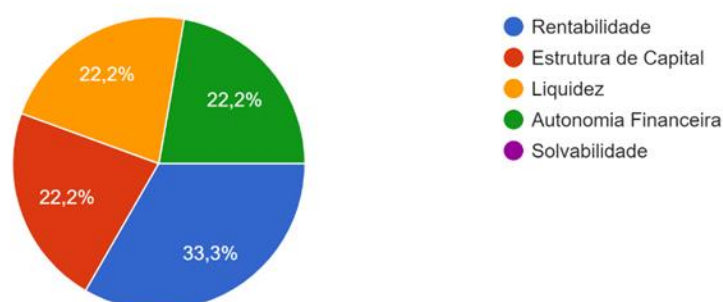


Gráfico 1: Indicadores relevantes para gestão financeira eficaz. Idioma: Português

De modo a complementar o objetivo proposto anterior, achou-se pertinente questionar os inquiridos, no sentido de perceber qual o indicador efetivamente mais relevante para uma gestão de financeira eficaz. Das 9 respostas ao inquérito no idioma português, 33,3% afirmam que a rentabilidade é o fator significativo para a sua gestão eficaz. Sendo que nos restantes indicadores, à exceção da solvabilidade, são igualmente relevantes, com 22,2%, para a eficiência da gestão financeira, nomeadamente a estrutura de capital, liquidez e autonomia financeira.

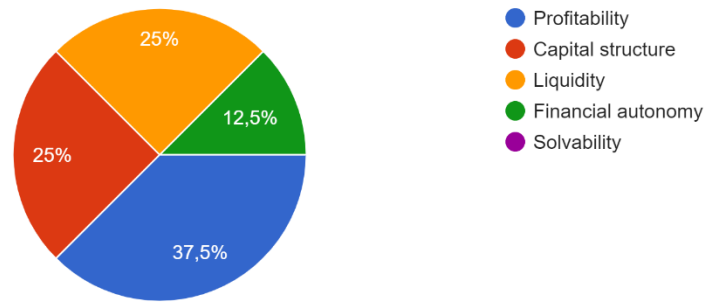


Gráfico 2: Indicadores relevantes para gestão financeira eficaz. Idioma: Inglês

No inquérito em idioma inglês, das 8 respostas obtidas, existe uma maior concordância no indicador mais relevante, 37,5% dos inquiridos concordam que a rentabilidade, tal como, no inquérito A, é um fator evidente da eficiência da gestão financeira. A solvabilidade, assim como, anteriormente não é um fator relevante. A autonomia financeira, é também um dos indicadores com menos pertinência na sua eficiência, enquanto que a estrutura de capitais e liquidez é de igual proporção importante.

Mota (2006), refere que a rentabilidade é um dos critérios a serem analisados nas aplicações financeira e desta forma, evita uma situação de défice de tesouraria.

Gráfico 3 e 4 - Quais as fontes de financiamento de curto prazo que podem traduzir uma vantagem no Fundo de Maneio?

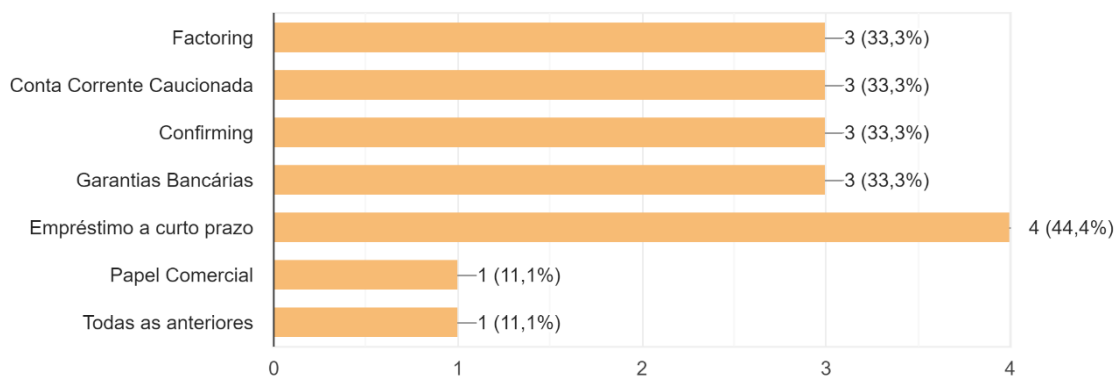


Gráfico 3: Fontes de financiamento de curto prazo como vantagem FM, Idioma: Português

Foi relevante questionar quais as fontes de financiamento de curto prazo que mais atraem as empresas e que possam traduzir uma vantagem no FM. O recurso mais evidenciado, com 44,4%, foi o empréstimo a curto prazo, seguido o *factoring*, conta corrente caucionada e confirming com 33.3%. As questões de resposta aberta, permitaram identificar qual o instrumento financeiro mais vantajoso, sendo que, o empréstimo a curto prazo, a conta corrente caucionada e o *factoring*, são os instrumentos de curto prazo que mais oferecem vantagens, no entanto, estes podem variar com as diferentes áreas de negócio.

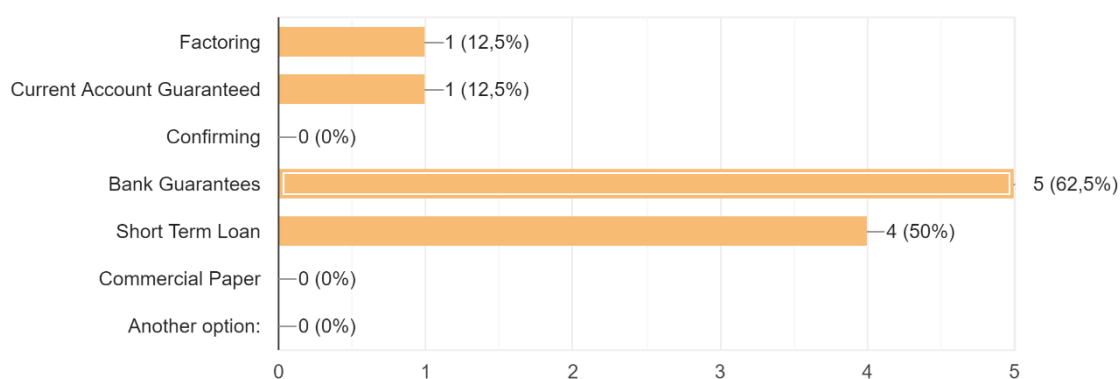


Gráfico 4: Fontes de financiamento de curto prazo como vantagem FM, Idioma: Inglês

Numa perspetiva de gestores financeiros de outra área de negócio, a fonte de financiamento que pode traduzir numa vantagem no FM, com 62.5%, são as garantias bancárias e empréstimos a curto prazo. No entanto, neste inquérito, só conseguimos perceber que, efetivamente, o empréstimo de curto prazo é a fonte de financiamento mais vantajosa devido às taxas de juro em relação às outras fontes.

A sobrevivência, o crescimento e a estabilidade de uma empresa, segundo o autor Mota (2013), também depende da eficiência da sua gestão de FM de forma a aumentar o valor da organização, determinando o nível de investimento no ativo corrente, assim como, as fontes de financiamento e o nível de financiamento, com o objetivo de não apresentar carência nem excesso de liquidez.

## Gráfico 5 e 6 - Existe um orçamento de tesouraria?

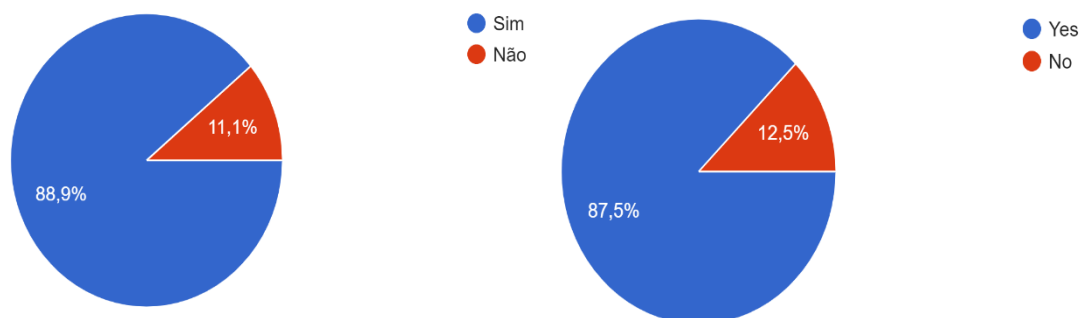


Gráfico 5: Orçamento de Tesouraria, Idioma: Português

Gráfico 6: Orçamento de Tesouraria, Idioma: Inglês

Como se pode observar nos gráficos acima representados, de uma forma aproximada, 90% dos gestores financeiros têm orçamentos de tesouraria, e os que não têm afirmam que seria uma mais valia para a organização.

O orçamento de tesouraria, numa análise cuidada dos inquiridos, permite apurar as necessidades de liquidez da empresa e avaliar de uma forma mais ágil de que forma os recursos podem ser catalisados para evitar o seu défice. É também definido como uma linha orientadora de eficiência para a gestão de tesouraria.

Em análise conjunta dos dois questionários, existe uma ligação de respostas dos inquiridos que definem que a tesouraria pode ser vista como um ponto de encontro da organização. As decisões tomadas a curto prazo pode afetar a situação financeira a empresa, por isso, é importante trabalhar em conjunto com outros departamentos da organização de forma atingir objetivos comuns, (Menezes, 2001).

## Gráfico 7 e 8 - Que instrumentos financeiros utiliza atualmente na empresa?

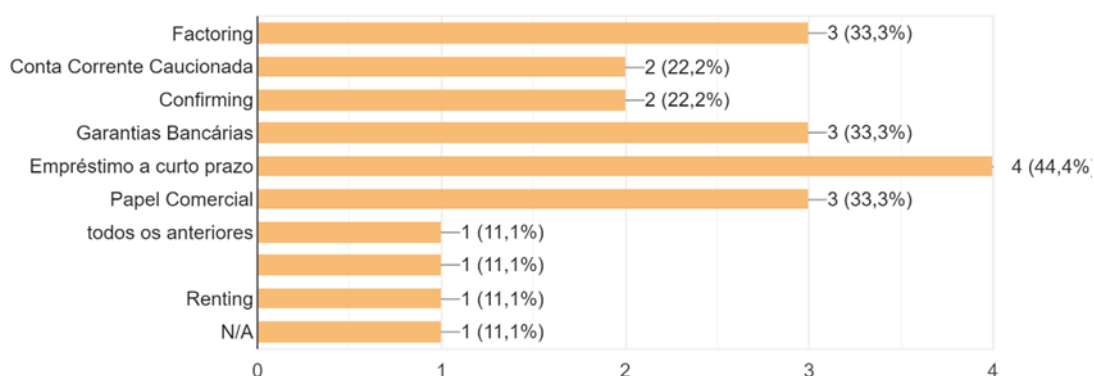


Gráfico 7: Instrumentos utilizados na empresa, Idioma: Português

Sendo o empréstimo de curto prazo, a fonte de financiamento mais vantajosa, como referida anteriormente, é também o instrumento mais utilizados, 44,4% dos inquiridos utilizam este instrumento na organização. O *factoring*, garantias bancárias e o papel comercial é utilizado numa proporção de 33,3% em cada.

O empréstimo de curto prazo, é usado para financiar operações de prazo reduzido, ou então, em necessidades momentâneas de tesouraria, ao contrário do que acontece com ou outros instrumentos financeiros, uma vez que, são, por norma, recorrentes de situações de tesouraria deficitária, Rodrigues et al., 2013.

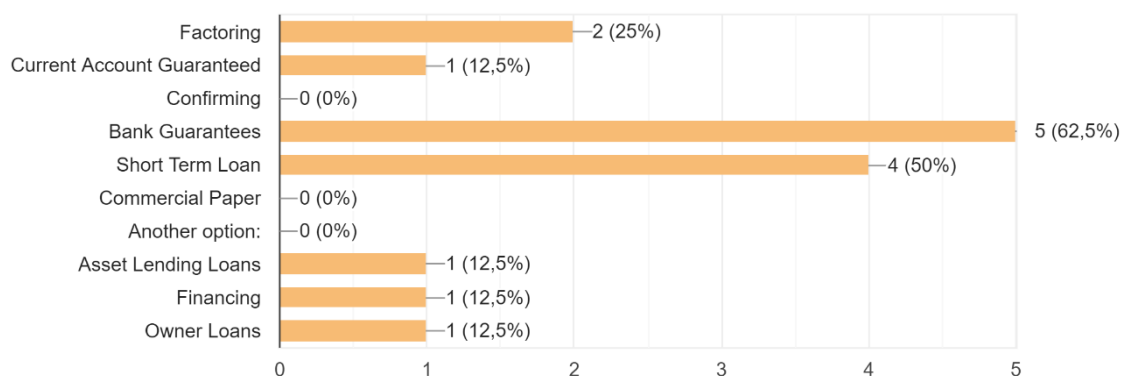


Gráfico 8: Instrumentos utilizados na empresa, Idioma: Inglês

Em sintonia com a questão das fontes de financiamento de curto prazo que podem traduzir uma vantagem no FM, o instrumento mais utilizado neste inquérito são as garantias bancárias, com 62,5%. Contudo, este instrumento não permite uma injeção de capital direto na organização, no entanto, assume o

compromisso de honrar as obrigações assumidas pela empresa, caso esta não o faça. Ou seja, este instrumento será uma vantagem no FM da organização quando estiver um déficit de tesouraria pontual, assim como, os empréstimos de curto prazo que são utilizados em 50% dos inquiridos. O *factoring* é utilizado em 25%, que comparativamente com o inquérito português é inferior na sua utilização, esta diferença pode ser explicada por o instrumento financeiro não estar ajustado ao negócio.

O *confirming* e papel comercial, são dois instrumentos que os gestores financeiros do primeiro inquérito utilizam com menor frequência, enquanto que no segundo inquérito não mencionam a sua utilização.

Gráfico 9 e 10 - De que forma analisa a situação financeira da empresa?

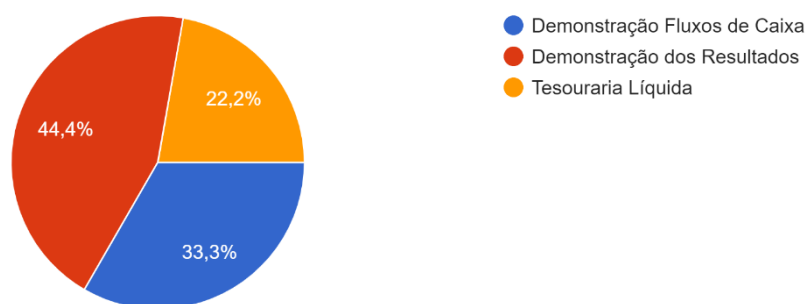


Gráfico 9: Análise da situação financeira da empresa, Idioma: Português

Ao analisar o gráfico acima, concluímos que, os inquiridos analisam a situação financeira, principalmente, pela demonstração dos resultados, com 44,4%. A demonstração dos resultados fornece informação acerca do desempenho da organização, particularmente, a sua rentabilidade. Assim sendo, existe uma coerência com a seleção do indicador mais relevante para uma gestão financeira eficaz, analisada anteriormente. Este mapa financeiro permite avaliar a empresa no seu desempenho no ano e face ao ano anterior. A obtenção de resultados é o objetivo final e principal desta demonstração (Quintaneiro, (2007)).

A demonstração de fluxos de caixa apresenta 33,3% o que significa que também existe notoriedade na análise da situação financeira da empresa.

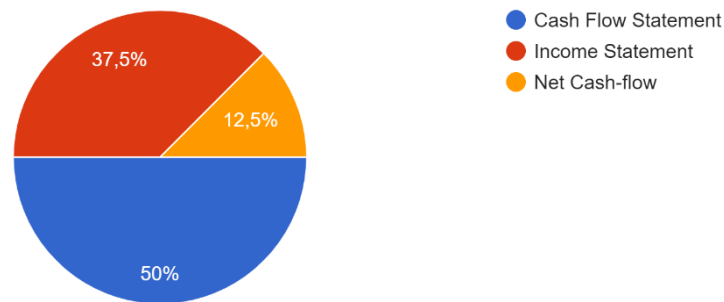


Gráfico 10: Análise da situação financeira da empresa, Idioma: Inglês

Na perspectiva dos gestores financeiros estrangeiros, ao contrário dos gestores do primeiro inquérito, a principal fonte de análise da situação financeira da empresa, com 50%, é a demonstração dos fluxos de caixa pois permite a análise dos seus níveis de liquidez, da sua viabilidade e flexibilidade financeira. A capacidade de gerar e utilizar dinheiro e equivalentes são peças de engrenagem na definição estratégica dos negócios das empresas.

O indicador que se revela com menos importância tanto no inquérito A e no inquérito B, é a TL, apresentando 22,2% no primeiro inquérito e 12,5% no segundo. Este indicador, segundo Menezes (2005), apresenta algumas limitações para análise da situação financeira da entidade. Deve ser feita em termos comparativos com o próprio FM e não de forma isolada.

Gráfico 11 e 12 - Qual o produto financeiro de curto prazo que considera mais relevante para empresa?

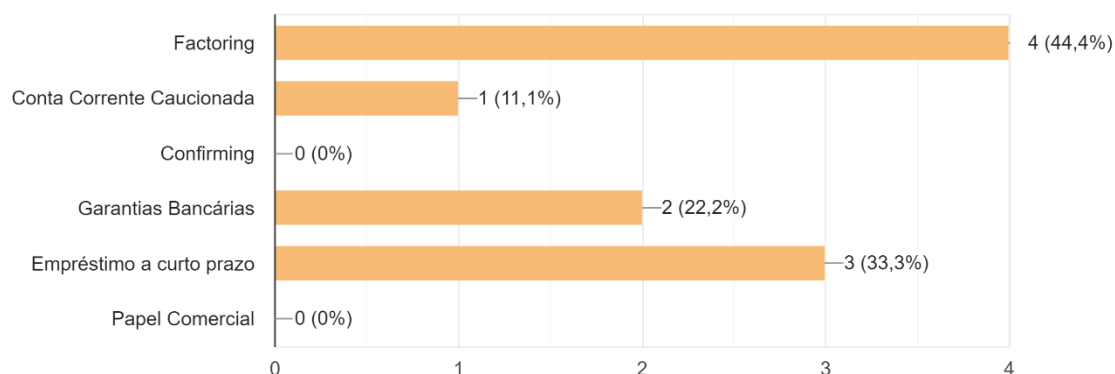


Gráfico 11: Produtos financeiros relevantes na empresa, Idioma: Português

De modo complementar à questão dos gráficos 3 e 8, o produto financeiro considerado mais relevante para a empresa perfazendo um total de 44,4% da amostra, é o *factoring*, posteriormente com 33,3% destaca-se o empréstimo a curto prazo. De igual modo, 33,3% dos inquiridos afirmam que o empréstimo a curto prazo é também um dos produtos financeiros mais significativos para a organização.

O *factoring*, é justificado pelos inquiridos pela sua relação de custo/benefício assim como os preços serem competitivos e versáteis.

A conta corrente caucionada e garantias bancárias, apesar da análise feita anteriormente, serem produtos financeiros que podem traduzir vantagens do FM e também serem utilizados nas empresas, no gráfico acima, considerasse menos interessante para a organização.

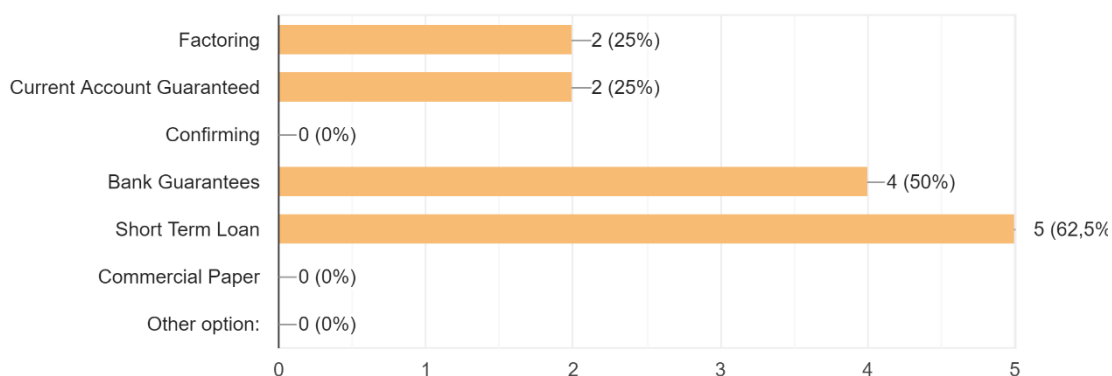


Gráfico 12: Produtos financeiros relevantes na empresa, Idioma: Inglês

O empréstimo a curto prazo é sem dúvida o produto financeiro mais relevante, com mais de 60%, este produto financeiro é também considerado pelos inquiridos o que pode traduzir numa vantagem de fundo maneio, assim como, um dos produtos mais utilizados pelas empresas. Este produto financeiro é considerado mais relevante por ser fácil de gerir e também pelas taxas de juro simples aplicadas na europa. De seguida, com uma relevância de 50%, é identificado as garantias bancárias, o que vai ao encontro das análises já referidas anteriormente.

O *factoring* e conta corrente caucionada apresentam uma menor relevância para a empresa, apesar de o *factoring* no primeiro inquérito ter sido o produto que mais se destacou, na perspectiva dos gestores estrangeiros, estes produtos evidenciam relevância em 25%.

O *confirming*, é um serviço bancário que permite antecipar aos fornecedores, os créditos referentes à venda de bens e/ou prestação de serviços, no entanto, na perspectiva dos inquiridos, este produto financeiro além de ser pouco utilizado, segundo amostra recolhida, é também pouco significativo para a empresa em ambos os inquéritos. A escolha deste produto financeiro pode ser explicada segundo Alvarca (2011), pelos custos do serviço, nomeadamente, as comissões faturadas na proporção das faturas, bem como, a regra de que, caso a transação implique a utilização de moeda estrangeira, não estão cobertos os riscos cambiais.

Por fim, ao analisar a última questão de resposta aberta dos inquiridos, português e inglês, no sentido de perceber se a gestão de tesouraria eficaz pode

traduzir uma vantagem competitiva no mercado, concluímos que, é unânime a concordância dos gestores. Entendem que, desta forma consegue-se “responder ao mercado de uma forma proactiva, como também racionalizar os custos às necessidades”, permitindo “que a empresa avalie de forma mais adequada a liquidez de que dispõe e conseqüentemente tome decisões que lhe permitam investir no seu negócio o que se pode traduzir em vantagens competitivas”, assim como, a atração de investidores.



A elaboração do presente trabalho, pretendeu analisar os instrumentos financeiros disponíveis no mercado que possam traduzir numa vantagem do FM das empresas, assim como, colaborar para o equilíbrio de tesouraria.

Com as constantes alterações no universo económico financeiro é necessário incrementar uma gestão de recursos, que seja, cada vez mais rigorosa e flexível de forma a conduzir ao aperfeiçoamento de métodos e técnicas que visam a prosperidade em todos os setores da organização.

Consciente das dificuldades de uma análise de gestão financeira das empresas, realizou-se um estudo de caso, de forma a aproximar a realidade empresarial nacional com a estrangeira.

Antes de mais, será necessário realçar algumas dificuldades que surgiram ao longo da execução do estudo de caso. Do ponto de vista da teoria, foi fácil encontrar autores que se dedicam ao estudo de eficiência da gestão de tesouraria, no entanto, na elaboração do estudo de caso, não foi fácil encontrar gestores financeiros que aceitassem o preenchimento do inquérito, visto que, na maioria não se sentiam confortáveis com o seu preenchimento por falta de conhecimentos na maior parte dos produtos financeiros. Outra limitação tem a ver com o facto de existirem poucos estudos a nível nacional sobre a eficiência da gestão de tesouraria e de financiamento a curto prazo. Os estudos existentes centram-se na estruturação de capitais ou em alguma fonte de financiamento específica e no estudo das grandes empresas maioritariamente.

Após a análise do estudo de caso, podemos então concluir que, o orçamento de tesouraria é também um instrumento fundamental nas empresas, tornando-se assim num fator crucial para a sua eficiência. Esta eficiência de tesouraria permitirá com que a organização ganhe uma vantagem competitiva no mercado, visto que, permite com que esta consiga racionalizar os custos face às necessidades.

A banca está cada vez mais presente nas empresas portuguesas, no entanto, as fontes de financiamento disponíveis são cada vez mais burocráticas, o que pode dificultar a gestão de tesouraria caso a empresa não consiga fazer uma análise de previsão dos seus fluxos de tesouraria.

Tendo em consideração os objetivos deste estudo, a gestão de tesouraria eficiente e eficaz pode evitar a insolvência de qualquer empresa, tal como, foi analisado na revisão de literatura, a sua gestão não é tarefa fácil, os problemas de tesouraria podem ser constantes para os quais a empresa tem de se preparar. Por esta razão, é necessário procurar constantemente soluções de forma a contornar estas dificuldades. Os instrumentos financeiros disponíveis na banca, por vezes, são suficientes para a empresa conseguir uma vantagem no seu FM e posteriormente numa vantagem competitiva de mercado.

Espero que os conceitos implícitos para uma eficiência de gestão financeira de curto prazo, tal como, disponibilidades, o FM, a regra do equilíbrio financeiro e os rácios de liquidez, possam desta forma contribuir para explanar os conhecimentos dos empresários de investir na gestão de tesouraria dentro dos seus negócios, com um dos objetivos, à sua eficiência.

Como limitações do estudo apresenta-se o facto de a base de dados para inquéritos ter sido reduzida e a especificidade dos produtos financeiros ser bastante minucioso o que dificultava o preenchimento do inquérito, pelo que a utilização de outra base de dados, nomeadamente, opiniões e entrevistas de gestores que lidem diariamente com os produtos financeiros referidos no inquérito, permitiria um melhor esclarecimento quanto à tomada de decisões e estratégias tomadas pelas empresas, assim como, a sua eficiência empresarial.

As conclusões obtidas neste trabalho podem ser limitadas e não generalizáveis uma vez que, enfrentou algumas limitações como referidas anteriormente.

Foram meses de imensa produtividade e de intensa aprendizagem que se tornaram bastante úteis na minha caminhada profissional. Os conhecimentos são maiores, a confiança no dia-a-dia é diferente, foi claramente uma aposta ganha.

Quanto a futuras investigações sobre esta temática, sugerem-se à restrição de áreas comerciais que tenham rentabilidades reduzidas, de forma a verificar pontos convergentes e divergentes.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

---

Alcarva, P. 2011. A banca e as pme – como gerir com eficácia o relacionamento entre as pme e a banca. 2ª ed. Porto: Vida Económica-Editorial, S.A.

Alexandre, I., Valins, R., & Jorge, S. O uso da informação da contabilidade de custos para as tomadas de decisão: Estudos de casos em municípios da região centro de Portugal.

Ansoff, H. I. (1980). Strategic issue management. *Strategic management journal*, 1(2), 131-148.

Avila Pacheco, J. V., & Morabitob, R. (2010). Otimização de fluxos em rede na gestão financeira do caixa: aplicação em uma empresa agroindustrial. *Production*, 20(2), 251-264.

Bhattacharya, H. (2014). *Working capital management: Strategies and techniques*. PHI Learning Pvt. Ltd.

Brás, A. S. B. D. S. (2016). *Análise da contabilidade de gestão de uma empresa de produção de produtos tradicionais da Madeira (Doctoral dissertation)*.

Caiado, A. C. P. (1986). *Contabilidade analítica, um instrumento para a gestão*. Lisboa: Rei dos Livros

Caiado, A. C. P. (2009). *Contabilidade analítica e de gestão (5ª)*. Lisboa: Área Editora.

Chastain, C.E. (1986). Integration of cash management. *Business Horizons*, 29(6), 79-84.

Couttolenc, B. F., & Zucchi, P. (1998). *Gestão de recursos financeiros*. Fundação Petrópolis.

Decreto-lei nº 171/95 de 18 de julho.

De Miguel, A., & Pindado, J. (2001). Determinants of capital structure: new evidence from Spanish panel data. *Journal of corporate finance*, 7(1), 77-99.

Drake, P. P., & Fabozzi, F. J. (2009). *Foundations and applications of the time value of money (Vol. 179)*. John Wiley & Sons.

- Fatemi, A., & Glaum, M. (2000). Risk management practices of German firms. *Managerial Finance*, 26(3), 1-17.
- Helliard, C., & Dunne, T. (2004). Control of the treasury function. *Corporate Governance: The international journal of business in society*, 4(2), 34-43.
- JORDAN, H.; NEVES, João Carvalho; RODRIGUES, José Azevedo – O Controlo de Gestão – ao serviço da Estratégia e dos Gestores. 5.ª Edição. Lisboa: Áreas Editora, SA, 2003. ISBN 972-8472-52-8
- Marinho, S. (2015). A gestão de tesouraria e políticas de financiamento a curto prazo nas PME (Doctoral dissertation).
- Menezes, H. C. (1999). *Princípios de Gestão Financeira (Coleção Fundamento)*. Lisboa: Editorial Presença.
- Menezes, H. C. (2001). *Princípios de Gestão Financeira (8ª Ed.)*. Lisboa: Editorial Presença.
- Montibeller, G., Belton, V. e Lima, M. 2007. "Supporting *factoring* transactions in Brazil, using reasoning maps: a language-based DSS for evaluating accounts receivable". *Journal Decision Support Systems in Emerging Economies*. 42 (4): 2085-2092.
- Monteiro, P. N. D. S. (2013). *Gestão da tesouraria e sistemas de incentivos às pequenas e médias empresas (Master's thesis, FEUC)*.
- Mortal, A. B. (2006). Compreender e controlar o cash-flow operacional nas pequenas e microempresas. *Técnico Oficial de Contas*, 81, 51-59.
- Mota, a., Barroso, C., Nunes, J. e Ferreira, M. 2006. *Finanças empresariais – teoria e prática*. 2ª ed. Lisboa: Publisher Team.
- Mota, E. (2013). *O impacto da gestão financeira de curto prazo no desempenho das empresas –Análise ao mercado Português*. Dissertação de Mestrado em Finanças apresentada na Faculdade de Economia Universidade do Porto.
- Myers, S.C. and Majluf, N.S. (1984). Corporate financing and investment decisions when firms have information that investors do not have. *Journal of Financial Economics*, 13, June, 184-221.

- Myers, S. C. (2003). Financing of corporations. In Handbook of the Economics of Finance (Vol. 1, pp. 215-253). Elsevier.
- Nabais, C., & Nabais, F. (2011). Prática Financeira I – Análise Económica & Financeira (6ª Ed.). Lisboa: Lidel - edições técnicas, lda.
- Neiva, J. J. R., & Clemente, A. (2008). Tipificação Financeira de Empresas Inadimplentes em Financiamentos de Projetos de Investimento. Revista Paranaense de Desenvolvimento, (115), 31-46.
- Neves, J. C. (2012). Análise e Relato Financeiro – Uma Visão Integrada de Gestão (6ª ed.). Lisboa: Texto Editores.
- Neves, J. C. D. (1989). Análise financeira: métodos e técnicas. Lisboa: Texto Editora.
- Neves, J. C. D. (2007). Análise financeira–Técnicas fundamentais. Lisboa: Texto Editores, Lda.
- Oliveira, S. R. S. (2017). A demonstração de fluxos de caixa como instrumento estratégico de gestão (Doctoral dissertation).
- Peyrard, J. (1992). Gestão Financeira com exercícios (1.ª Ed.). Lisboa: Publicações Dom Quixote.
- Pires, L. (2013). O papel da gestão de tesouraria de curto prazo nas PME (Doctoral dissertation).
- Pires, A. M. (2006). Fundo de maneo: Importância enquanto variável a considerar para a determinação do valor da empresa. Revista TOC, (VII (77)), 33-39.
- Pinho, J. R. (2015). Modelo de otimização de tesouraria: o caso Adira-Metal Forming Solutions SA (Doctoral dissertation).
- Phillips, A. L. (1997). Treasury management: job responsibilities, curricular development, and research opportunities. Financial Management, 69-81.
- Quintaneiro, J. M., & Martins, B. R. G. (2007). Demonstração de Resultados (DR).

- Ravas, C. e David, A. 2010. *Factoring* agreement – financing method for the companies in lack of cash-flow. *Annals of the University of Petrosani, Economics*. 10(4): 289-296.
- Ryan Jr, H. E., & Trahan, E. A. (2007). Corporate financial control mechanisms and firm performance: The case of value-based management systems. *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(1-2), 111-138.
- Rocha, R. A. O. 2008. A decisão de financiamento empresarial: aspectos a ponderar, Universidade Jean Piaget de Cabo Verde: s.n, 2008.
- Rodrigues, A., Martins, A., Costa, B., Cruz, I., Silva, P. & Gama, P. (2013) Capítulo IX –Contabilidade e Finanças in *Introdução à Gestão de Organizações* (3.<sup>a</sup> Ed.) org. Lisboa, J.,Coelho, A., Coelho, F. & Almeida, F. (2013).. Porto: Vida Económica – Editorial, SA.
- Silva, A. C. 2009. A importância económica do *factoring*. *Revista da Câmara Oficiais de Contas*. n.º 112: 51-55.
- SILVA, Eduardo SÁ; “Gestão Financeira: Análise de Fluxos Financeiros”; Vida Económica; Porto; 2010; 4<sup>a</sup> Ed.
- SILVA, Eduardo SÁ; “Gestão Financeira: Análise de Fluxos Financeiros”; Vida Económica; Porto; 2013; 5<sup>a</sup> Ed
- Teixeira, N. M. D., & Amaro, A. G. C. (2013). Avaliação do desempenho financeiro e da criação de valor–um estudo de caso. *Revista Universo Contábil*, 9(4), 157-178.
- TEIXEIRA, S. (2005). *Gestão das Organizações* (2a). Lisboa: Verlag Dashofer.
- Teixeira, S. (2014) *Gestão Estratégica*. Lisboa: Escolar Editora.
- Torre, L. J. (1997). *Manual de tesorería*. Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, Madrid.
- Vicente, S. C. A sustentabilidade financeira refletida nas demonstrações financeiras previsionais das Administrações Públicas: um modelo com o caso das Universidades (Doctoral dissertation, Universidade de Coimbra).

Wang, L., & Makar, S. (2015). FX Cash Flow Risk Management: Financial Reporting Issues and Practical Implications. *Journal of Corporate Accounting & Finance*, 26(2), 59-62.

Woods, J. (1954). Treasury Control. *The Political Quarterly*, 25(4), 370-381.

Zietlow, J. T., Hill, M. D., & Maness, T. S. (2005). Short-term financial management. South-Western.

<http://www.eurofactor.pt/pt/o-que-e-factoring.html>, acedido a 15 setembro de 2019

<https://www.novobanco.pt/site/cms.aspx?labelid=empfactoring>, acedido a 15 setembro de 2019

<http://www.alf.pt/pt/factoring>, acedido em 9 de setembro 2019



## 5 Anexo A – Questionário em idioma Português



POLITÉCNICO DO PORTO

INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO

Na atualidade, a conjuntura económica tem vindo a exigir às empresas uma contínua eficiência quanto a gestão financeira. Com esta entrevista pretende-se recolher informações sobre a importância da gestão de tesouraria de uma entidade e como se pode traduzir na eficiência empresarial. Este instrumento metodológico, integra-se numa investigação do âmbito do Mestrado de Contabilidade e Finanças, do Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto, conduzida pela mestranda Carina Pinto.

Pedimos, por favor, que responda com sinceridade na medida em que não existem respostas corretas ou incorretas. A sua opinião é muito importante.

Agradecemos o seu contributo.

- 1) Nome?
- 2) Idade?
- 3) Formação?
- 4) Profissão?
- 5) Anos de experiência?
- 6) Ramo de atividade atual?
- 7) Qual o indicador que acha mais relevante para uma gestão financeira eficaz?

-Rentabilidade

-Estrutura de Capital

-Liquidez

-Autonomia Financeira

-Solvabilidade

8) Quais as fontes de financiamento de curto prazo que podem traduzir uma vantagem no Fundo de Maneio?

*-Factoring;*

-Conta Corrente Cauconada;

-Confirming;

-Garantias Bancárias

-Empréstimo a curto prazo

-Papel Comercial

-Outra Opção:

9) Qual o instrumento financeiro mais vantajoso? E a menos vantajoso? Porquê?

10) Existe um orçamento de tesouraria?

Sim

Não

Se sim, qual a periodicidade?

Se não, acha que seria uma mais valia para a entidade?

Sim

Não

11) Como define a comunicação entre os departamentos? A tesouraria pode ser vista como o ponto de encontro?

12) Que instrumentos financeiros utiliza atualmente na empresa?

*-Factoring*

-Conta Corrente Cauconada

*-Confirming*

-Garantias Bancárias

-Empréstimo a curto prazo

-Papel Comercial

- Outra opção:

13) Os instrumentos financeiros utilizados pela empresa foram sugeridos por si?

Se sim, acha que os instrumentos financeiros utilizados permitem uma gestão de tesouraria eficaz?

Se não, quais aconselharia e porquê?

14) De que forma analisa a situação financeira da empresa?

-Demonstração Fluxos de Caixa

-Demonstração dos Resultados

-Tesouraria Líquida

15) A informação facultada pelos outros departamentos da empresa é suficiente para responder as exigências do seu trabalho?

16) Numa hipótese de recessão económica, acha que a empresa teria problemas financeiros de curto prazo? Porquê?

17) Considera que as bancas têm influência na vida da empresa?

18) Acha que o orçamento de tesouraria se torna num instrumento fundamental para uma boa gestão financeira? Porquê?

19) Qual o produto financeiro de curto prazo que considera mais relevante para empresa?

*-Factoring*

-Conta Corrente Cauçionada

*-Confirming*

- Garantias Bancárias
- Empréstimo a curto prazo
- Papel Comercial
- Outra Opção:

Porquê?

- 20) Acha que a análise de previsão dos fluxos de tesouraria permite-lhe antecipar um défice de tesouraria?
- 21) Esta análise pode traduzir uma vantagem de negociação? (negociar linhas de crédito ou negociar prazos de recebimento/pagamento)?
- 22) A estratégia empresarial é adequada a gestão de tesouraria da empresa?
- 23) Acha justo o tempo que a banca demora para analisar o rating de uma empresa que pede um empréstimo?
- 24) As soluções disponíveis são suficientes para as necessidades da empresa?
- 25) Acha que a gestão de tesouraria eficaz pode traduzir uma vantagem competitiva no mercado? De que forma?

## 6 Anexo B – Questionário em idioma Inglês



POLITÉCNICO DO PORTO

INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DO PORTO

Today, an economic environment has demanded companies to continually improve their financial management. With this interview, you can gather information about the importance of an entity's cash management and how it can translate into business economics. This methodological instrument is part of an investigation carried out by the Master in Accounting and Finance of the

Higher Institute of Accounting and Administration of Porto, conducted by Carina Pinto.

Please ask that you respond sincerely to the extent that there are no correct or incorrect answers.

Your opinion is very important.

Thank you for your cooperation.

- 1) Name?
- 2) Age?
- 3) Formation?
- 4) Profession?
- 5) Years of experience?
- 6) Current business?
- 7) Which indicator do you find most relevant to effective financial management?

-Profitability

-Capital structure

-Liquidity

8) What are the short-term sources of funding that can translate into a Working Capital benefit?

-Factoring;

-Current Account Guaranteed;

-Confirming;

-Bank Guarantees

-Short Term Loan

-Commercial Paper

-Another option

9) What is the most advantageous financial instrument? And the least advantageous? Why??

10) Is there a treasury budget?

Yes

No

If so, what is the periodicity?

If not, do you think it would be an asset to the entity?

Yes

No

11) How do you define communication between departments? Can treasury be seen as the meeting point?

12) What financial instruments do you currently use in the company?

-Factoring

-Current Account Guaranteed

-Confirming

- Bank Guarantees
- Short Term Loan
- Commercial Paper
- Another option:

13) Were the financial instruments used by the company suggested by you?

If so, do you think that the financial instruments used enable effective cash management?

If not, which would you advise and why?

14) How do you analyze the financial situation of the company?

- Cash Flow Statement
- Income Statement
- Net Treasury

15) Is the information provided by the other departments of the company sufficient to meet the demands of your job?

16) In the event of an economic downturn, do you think the company would have short- term financial problems? Why?

17) Do you think banking has an influence on the life of the company?

18) Do you think the cash budget becomes a fundamental tool for good financial management? Why?

19) Which short-term financial product do you consider most relevant to your business? -Factoring

- Current Account Guaranteed
- Confirming
- Bank Guarantees
- Short Term Loan
- Commercial Paper

-Other option:

Why?

- 20) Do you think the cash flow forecast analysis allows you to anticipate a cash deficit?
- 21) Can this analysis translate into a trading advantage? (negotiate credit lines or negotiate receipt / payment terms)?
- 22) Is the business strategy appropriate to the company's cash management?
- 23) Do you think the time it takes for banks to analyze the rating of a company applying for a loan is fair?
- 24) Are the available solutions sufficient for the business needs?
- 25) Do you think effective cash management can translate into a competitive advantage in the market? In what way?

## 7 Glossário

**Conta Corrente Caucionada:** Consiste num empréstimo de curto prazo, no qual a instituição financeira disponibiliza um limite de crédito contratado, que este pode utilizar até ao seu limite, podendo repor, quando entender, partes de capital por forma a reduzir o montante do seu débito. As condições de montante e taxa de juro são definidas de acordo com as necessidades da organização, Nabais & Nabais (2007).

**Gestão de cheques pré-datados:** Este tipo de financiamento é definido como uma gestão de valores no qual a instituição financeira se substitui à empresa na gestão e cobrança dos cheques pré-datados apresentados a pagamento. Este serviço permite a empresa solicitar o adiantamento dos montantes dos cheques apresentados.

**Garantias Bancárias:** Tal como o nome indica, é uma garantia efetuada pelo Banco, no qual este se compromete a cumprir as obrigações assumidas pela empresa perante terceiros.

**Papel Comercial:** Consiste num título de dívida de curto prazo sem garantias, emitido por sociedades comerciais ou civis sob a forma comercial, cooperativas, empresas públicas e demais pessoas coletivas de direito público ou privado, destinados a financiar défices de tesouraria.

**Confirming:** Meio financeiro utilizado pelo adquirente do serviço, garantindo ao seu fornecedor um pagamento “imediato” sem necessidade do respetivo esforço de tesouraria, ou seja, existe uma antecipação de pagamento pela instituição financeira que deverá ser restituído pelo adquirente no prazo contratado. Este produto financeiro tem como desvantagem o seus custos, nomeadamente as comissões faturadas na proporção do valor das faturas.