



INSTITUTO
DE ESTUDOS
SUPERIORES
FINANCEIROS
E FISCAIS

DISCIPLINA: GESTÃO FINANCEIRA 08/2009

**GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO
O FUNDO DE MANEIO**

INDÍCE

Prefácio	3
Fundo de Maneio	5
A Tomada de Decisões.....	6
Gestão do Crédito	6
Condições de Venda	7
A promessa de pagar	7
Análise de Crédito	8
A Decisão de Crédito e A Política de Cobranças	8
A Gestão de Existências	9
Gestão de Tesouraria	11
Apoio à encomenda através das datas de necessidade dos materiais	11
A Arbitragem Financeira de Curto Prazo	11
Glossário	12
Avaliação	12
Fundo de Maneio	12
Capacidade Financeira	12
Capital	12
Activo	12
Bens tangíveis.....	12
Bens intangíveis	13
Passivo	13
Empréstimos	13
Duplicatas a Pagar	13
Contas a Pagar	13
Bibliografia consultada:	14

Prefácio

Financiamento Curto Prazo qual a sua finalidade?

- ✚ Conhecer os efeitos da gestão do Fundo de Maneio sobre o risco e a rendibilidade.
- ✚ Conhecer as características das principais fontes de financiamento de curto prazo.
- ✚ Conhecer as regras básicas da gestão do activo circulante.

A **gestão do fundo de maneio**, cujo conceito e métodos de cálculo foram estudados na disciplina de Análise financeira. O fundo de maneio é gerido através de decisões financeiras que modificam a relação entre os seus componentes. Aos aumentos do valor do activo circulante em relação às dívidas a curto prazo, corresponde um acréscimo do fundo de maneio, enquanto a situação contrária, se traduz numa redução. A opção por qualquer uma das situações descritas afecta a rendibilidade e o risco das empresas. A redução do fundo de maneio através da substituição de dívidas de curto por dívidas de médio e longo prazo, contribui de forma negativa para a rendibilidade, porque as segundas suportam taxas de juro mais elevadas, mas reduz o risco, na medida em que não exige de imediato o pagamento dos encargos e o reembolso do capital. Em síntese, o problema da gestão do fundo de maneio está relacionado com o objectivo geral das decisões financeiras, que se traduz na maximização da rendibilidade e na minimização do risco.

O risco pode ser reduzido através da escolha das fontes de financiamento mais adequadas. Este objectivo só é atingido quando são conhecidas as características específicas das principais fontes de financiamento de curto prazo. Entre estas fontes de financiamento consideram-se os empréstimos bancários e o papel comercial, os fornecedores, os adiantamentos de clientes, as garantias e o crédito do estado. Pela importância que os empréstimos bancários assumem para a gestão corrente das empresas são estudadas diversas modalidades como os descobertos bancários, o desconto de facturas, o desconto de warrants, os créditos documentários, as garantias bancárias e o desconto de títulos, que inclui o desconto de livranças, o crédito por desconto ao cedente, o crédito por desconto ao fornecedor e o crédito por aceite. Estas fontes de financiamento são estudadas segundo três parâmetros fundamentais comuns que podem utilizar-se na sua avaliação: o custo total, a natureza das aplicações a que se destinam e o efeito sobre o risco financeiro das empresas.

A qualidade da gestão do fundo de maneiio está relacionada com as decisões tomadas ao nível do activo circulante, cuja gestão assenta em três regras básicas:

- Redução das disponibilidades ao valor mínimo possível;
- Receber o mais rapidamente possível as dívidas dos clientes;
- Acelerar ao máximo a rotação das existências. O cumprimento destas regras é conseguido através da definição de políticas financeiras, cuja execução pode ser controlada através da análise dos rácios de funcionamento.

Ao nível das disponibilidades é preciso decidir qual o nível mínimo a manter em caixa, de modo a garantir os pagamentos relativos ao funcionamento da empresa. Ao nível das dívidas de terceiros e das existências a regra é conseguir uma gestão eficiente que reduza ao máximo o investimento, porque a contribuição destas rubricas para a rendibilidade da empresa é muito reduzida. Assim, são apresentados modelos de gestão de stocks, que têm por objectivos a manutenção da actividade normal e a minimização do custo de oportunidade do capital. A redução do investimento em contas a receber exige a manipulação de dois instrumentos de gestão fundamentais: a política de crédito e a gestão das cobranças. Nesta matéria é preciso não esquecer que uma boa política de crédito e uma eficaz gestão das cobranças permite o financiamento da tesouraria a mais baixos custos e com menor risco. Assim, impõe-se a necessidade de estudar os efeitos das alterações da política de crédito sobre a tesouraria e o desenvolvimento de modelos de gestão de cobranças que permitam o recebimento das dívidas nas respectivas datas de vencimento.

Fundo de Maneio

- ✚ Designa-se por **Fundo de maneio** a parte excedente do activo circulante que cobre o passivo circulante, ou seja, a parte dos activos fáceis de liquidar que cobre os passivos que exigem liquidação a curto prazo.
- ✚ É necessária a existência de um fundo de maneio, uma margem de segurança, para evitar rupturas de tesouraria.
- ✚ Podemos assim definir o fundo de maneio como sendo a parte dos capitais permanentes que não é absorvida no financiamento do imobilizado líquido e que, conseqüentemente, vai cobrir (parcial ou totalmente) das necessidades de financiamento do ciclo de exploração.

$$\text{Fundo de Maneio} = \text{Activo circulante} - \text{Passivo circulante}$$

Ou

$$\text{Fundo de Maneio} = \text{Capitais permanente} - \text{Imobilizado líquido}$$

A **variação (positiva) das necessidades de fundo de maneio** resulta numa aplicação de cash flow, ou seja, consome cash. Portanto aumentos de clientes ou existências, muitas vezes normais com o aumento da actividade, são ao mesmo tempo negativas por consumirem recursos, ao passo que aumentos de fornecedores providenciam recursos (e descidas, consomem-nos por ausência e necessidade de substituição).

As necessidades de fundo de maneio:

$$\text{Necessidades de fundo de maneio} = + \text{Clientes} + \text{Existências Fornecedores}$$

A Tomada de Decisões

Quem faça a gestão de uma empresa, sabe o quão relevante a gestão do fundo de maneiio se torna, chegando a ser tão importante ou quase tão importante quanto a geração de resultados por parte da empresa. Isto acontece porque, a par com o capital utilizado para adquirir ou melhorar os bens físicos de uma empresa, o fundo de maneiio é o principal local onde a empresa se vê geralmente forçada a investir uma grande parte da sua liquidez. A maioria dos falhanços de empresas dão-se por falta de liquidez e não por insolvência técnica, e não é difícil de uma empresa se ver em dificuldades se os seus clientes começarem a pagar tarde (ou, obviamente, a não pagar), visto que uma série de credores da empresa (funcionários, Estado, fornecedores) não apresentarão grande flexibilidade em termos de prazos de pagamento.

Nesta tarefa de análise das disponibilidades da empresa, o tesoureiro enfrenta dois problemas principais: o primeiro é decidir sobre as disponibilidades que a empresa precisa reter e, portanto, quanto pode ser investido, o segundo é assegurar de que os pagamentos são eficientes. As disponibilidades que não são imediatamente necessárias são geralmente investidas sob a forma de títulos de curto prazo, alguns pagam literalmente no dia seguinte; outros podem vencer só dentro de alguns meses.

A situação financeira da empresa define-se pela sua aptidão em manter um grau de liquidez suficiente de modo a assegurar permanentemente a sua solvabilidade. Resulta assim da oposição entre a liquidez dos activos que detém e a exigibilidade do seu passivo. É por isso que a análise da estrutura do balanço, isto é, da composição do seu capital, permite avaliar a situação financeira.

Gestão do Crédito

A gestão do crédito possibilita algumas respostas:

Equilibrar os objectivos de lucro com as necessidades do cliente. Nossa meta é atingir nosso objectivo de lucro com ajuste de risco e satisfazer as necessidades dos clientes, ao mesmo tempo em que mantemos um sólido portfolio de crédito. As políticas de crédito nos auxiliam a atingir esse equilíbrio e incluem políticas que definem o comportamento apropriado; padrões ou critérios de desempenho que permitem medir o cumprimento das políticas e objectivos pelo comportamento. As políticas de crédito são constantes. Definem as questões de gerência de crédito, de uma perspectiva estratégica. Os procedimentos de crédito mudam quando mudam os nossos negócios. A posição no mercado de uma empresa, utilização de sua capacidade de produção e recursos e objectivos financeiros são apenas alguns pontos a serem considerados quando do desenvolvimento de políticas credíveis.

Normalmente, uma empresa ou instituição financeira pode estabelecer uma de cinco possíveis políticas de crédito:

- Qual o prazo oferecido ao cliente? Estamos dispostos a oferecer descontos de pronto pagamento?
- Exige-se um contrato acordado ou simplesmente a assinatura de um recibo?
- Como determinar quais são os clientes que têm maior de pagar as compras?
- Limite de crédito a conceder? Correr ou não riscos que envolvam incumprimento?
- Qual a política de cobranças? Procedimentos no caso de incumprimento?

Condições de Venda

- Nem todas as vendas envolvem crédito. Dependendo do sector de actividade da empresa as transacções comerciais podem variar as formas de pagamento e ate mesmo se exigir um adiantamento ou encorajar os clientes a pagar cedo utilizando a concessão de descontos de pronto pagamento. Estes descontos são frequentes e por vezes muito grandes.

A promessa de pagar

- São diversas as formas de pagamento, delas depende a capacidade de pagamento que o cliente tem ou mobiliza sobre a forma de empréstimo bancário, letra comercial à vista ou a prazo, à vista ou cheque.
- Quando se vende bens para o estrangeiro uma alternativa e exigir ao cliente uma carta de credito irrevogável.
- A promessa de pagamento pode e deve ser um contrato escrito entre ambas as partes, onde se acorda os tramites do negócio desde o contrato promessa de compra e venda onde é discriminado, quem compra e o que e quando se dá o pagamento e através de que meio, quem vende o e o que e prazo de entrega.

Análise de Crédito

- Existem diversas formas de informação de avaliar a probabilidade de um cliente poder cumprir prazos de pagamento e evitar que a empresa corra riscos desnecessários.
- A forma mais simples de saber a capacidade de crédito de um cliente é através dos serviços de uma empresa de informações comerciais.
- Ou solicitar aos próprios bancos informação credível sobre acessibilidade ao crédito bancário do potencial cliente.

A Decisão de Crédito e A Política de Cobranças

A quantidade de capital a investir em crédito terá que ser obviamente maior quando a empresa em questão se encontra a montante dos sectores atrás referidos, daí que isto tem que servir de pretexto para negociar os seus fornecimentos em condições igualmente mais vantajosas.

A Gestão de Existências

O problema da gestão económica dos stocks não se centra na aplicação de métodos de gestão, mas na selecção do melhor método para cada artigo, conforme a sua identidade, as suas características de consumo, de preço e de prazo, e os custos associados à armazenagem, reabastecimento e ruptura.

Trata-se de garantir o abastecimento dos utilizadores ao menor custo total através da:

- Minimização dos custos de posse e de passagem
- Redução dos obsoletos
- Redução das rupturas.

Para o efeito é preciso saber calcular com exactidão o stock médio em quantidade e em valor e avaliar os resultados obtidos com os métodos aplicados.

As existências compreendem os Stocks de MP, MS, PCC, PA, Mercadorias, vasilhame e subprodutos,

Deve-se minimizar o investimento em existências através de:

- Diminuição dos custos implícitos e explícitos para o financiamento
- Melhoria da tesouraria de exploração
- Diminuição da RST

Há que ter em conta a necessidade de maximizar a rendibilidade e a segurança devendo planear o aprovisionamento das matérias e dos produtos através da:

- Analise da duração das encomendas e controlo de qualidade das matérias de cada produto
- Minimizar os preços de aquisição e de stocks.
- Maximizar a rotação das matérias e produtos

Prazo médio da rotação de Stocks

$$\text{RPA} = \text{Stocks Médios} / \text{vendas anuais (custos)} * 365$$

Os critérios das valorizações das existências de matérias-primas obedecem a aplicação de directrizes contabilísticas, tal qual a sua variação e podem influenciar o FMN sem afectar a tesouraria da empresa.

Gestão de Tesouraria

A Tesouraria é uma das áreas mais importantes dentro de uma organização, pois praticamente, todos os recursos financeiros que giram na empresa transitam por ela. A CTBC por não ser uma instituição financeira, posiciona sua tesouraria como área de apoio as suas unidades de negócios, logo não se esperam dela geração de lucro e sim uma forma de agregar valor e contribuir substancialmente para geração deste, através da viabilização económica de projectos, obtenção de recursos a custos adequados, maximização da rentabilidade das aplicações financeiras, etc. De modo geral a tesouraria através de seus fundamentos e práticas, assegura os recursos e instrumentos financeiros necessários para manutenção e viabilização

Tesouraria Previsional

A Gestão de Tesouraria Previsional para Controlo de Custos permite gerar um painel com toda a informação de tesouraria previsional para a empresa.

Num mapa o sistema financeiro é apresentado numa grelha onde se prevê as diversas situações da empresa, imputando os pagamentos e recebimentos previsionais segundo o planeamento elaborado pelo gestor financeiro.

Apoio à encomenda através das datas de necessidade dos materiais

- Definição de plano de recebimentos
- Apresentação de Mapa com a previsão de recebimentos, pagamentos e cash-flow
- Ajustar as datas de recebimento ou pagamento
- Permite guardar o histórico da tesouraria previsional

A Arbitragem Financeira de Curto Prazo

É a estratégia financeira em que o investidor visa lucrar sobre a diferença entre o preço de um activo em determinado mercado geográfico e o preço desse mesmo activo em outro mercado. O conceito teórico de arbitragem financeira a curto prazo implica a inexistência de risco nesta estratégia, bem como a ausência de qualquer capital próprio envolvido. Na prática, é natural e possível que determinadas operações de arbitragem incorporem algum risco (embora muito reduzido) e envolvam algum capital próprio.

Glossário

Avaliação - Cálculo do valor dos activos ou de um imóvel por um perito. O perito determina quanto pode ser emprestado pela instituição financeira com base nos activos, ou mais especificamente com base no valor do imóvel. Após o valor do imóvel ser definido pelo perito, é que irá ser determinado qual o valor máximo do respectivo empréstimo. Este imóvel será dado como garantia de pagamento do empréstimo. Esta avaliação serve como uma segurança para o credor, caso o devedor não cumpra com o pagamento acordado, o bem que foi avaliado e 'dado' como garantia, poderá ser penhorado pela instituição financeira credora.

Fundo de Maneio - O conceito de fundo de maneio é muito utilizado ao nível da análise financeira das empresas, concretamente no que respeita à forma como é financiado o seu ciclo de exploração.

É necessário que a empresa disponha de uma margem de segurança. A margem de segurança é um excedente em fundos. Traduzindo em poucas palavras a empresa tem de possuir um 'capital de giro', uma margem financeira de apoio, com a qual possa trabalhar e produzir em segurança. A margem de segurança toma a designação de Fundo de maneio. A finalidade da margem de segurança é, portanto, a garantia do equilíbrio financeiro. Os capitais permanentes servirão para financiar quer o imobilizado líquido, quer o activo circulante permanente.

Capacidade Financeira - A capacidade de uma pessoa singular ou colectiva de pagar as suas dívidas. Também o termo capacidade financeira pode consistir na posse de recursos financeiros necessários para garantir o início da actividade e a boa gestão da empresa.

Capital - Similar a capacidade financeira, Capital vem da palavra italiana "capitale" e quer dizer "montante principal". Num contexto económico significa o dinheiro investido num negócio e que deve gerar um lucro. O capital da empresa pode ser sub dividido entre vários sócios, em regime de quotas.

Activo - Todo o dinheiro e bens pertencentes a uma pessoa ou empresa. Em contabilidade o activo são os bens e direitos que a empresa tem, resultante de suas transacções ou eventos passados da qual futuros benefícios económicos podem ser obtidos. Exemplos de activos incluem caixa, stocks, equipamentos e prédios.

Bens tangíveis - São os bens que tem um corpo físico, tais como terrenos, obras civis, máquinas e utensílios, móveis, veículos, benfeitorias em propriedades arrendadas, direitos sobre recursos naturais etc.

Bens intangíveis - Os activos intangíveis não possuem característica física e são de difícil avaliação. Dentro deste grupo estão as patentes, direitos autorais, marcas, etc.

Passivo - Passivo são as dívidas que a empresa tem num determinado momento, tais como:

Empréstimos - valores que a empresa está a dever para as instituições financeiras, como, por exemplo empréstimos, ou financiamentos.

Duplicatas a Pagar - valores das duplicatas que a empresa está a dever, decorrente da aquisição de mercadorias/produtos a prazo.

Contas a Pagar - valores que a empresa está a dever, sejam impostos sobre as vendas, salários/encargos, etc.

Bibliografia consultada:

- 🚩 BREALEY, Richard A. e Stewart C. MYERS, 1998. Princípios de Finanças Empresariais, 5ª edition. McGraw-Hill de Portugal, capítulos 29, 30 e 31.
- 🚩 SCOTT, David F., John D. MARTIN, J. William PETTY e Arthur J. KEOWN, 1999. Basic Financial Management, 8ª edition. Prentice-Hall Inc., capítulo 16
- 🚩 Wikipedia.- Gestão Fundo de Maneio