

Análise Económica

E

Financeira

Situação Financeira

Capítulo I

CAPÍTULO 1. ELEMENTOS DE SUPORTE

1. ELEMENTOS DE CARÁCTER CONTABILÍSTICO-FINANCEIRO

1.1. Enumeração

- Balanço
 - o Contabilístico
 - o Financeiro
 - o Funcional
 - o Esquemático
- DR
 - o Por natureza
 - o Por funções
 - o Por custeio total
 - o Por custeio variável
- ABDR
- Orçamento de Tesouraria
- Demonstração de Fluxos de Caixa

1.2. Limitações

- Resultam, ou podem resultar, da adopção de diferentes critérios valorimétricos
- Não reflectem valores actuais ou de substituição (assentam geralmente em valores históricos)
- Não registam, em princípio, as revalorizações
- Ainda não relevam o valor dos principais activos intangíveis/materiais, nomeadamente, os respeitantes a capital intelectual

1.3. Apresentação

1.3.1. Balanço Contabilístico

Imobilizado	CP'
DDTMP	
Existências	DATMP
DDTCP	DATCP
Disponibilidades	
Acresc./Dif.	Acresc./Dif.



1.3.2. Balanço Financeiro

Maior liquidez	Imobilizado	CP'	Maior exigibilidade
	Existências	DATMP	
	DDTCP	DATCP	
	Disponibilidades		

1.3.3. Balanço Funcional

Prevê o equilíbrio funcional dos recursos (origens) e das aplicações e pretende dar, relativamente a cada momento, a “fotografia” daquelas aplicações e recursos em correlação com os ciclos de operações da empresa¹:

- ciclo de operações de investimento
- ciclo de operações de exploração
- ciclo de operações financeiras

CICLOS	APLICAÇÕES	RECURSOS	TIPO DE OPERAÇÕES
Investimento	Activos Fixos	Recursos Próprios + Recursos alheios estáveis	Financeiras de capital
Exploração	Necessidades Cíclicas (a)	Recursos Cíclicos (b)	De exploração
Operações Financeiras	Tesouraria activa (c)	Tesouraria passiva (d)	Financeiras de tesouraria

- (a) Englobam rubricas resultantes das decisões tomadas ao nível do ciclo de exploração, as quais implicam persistentemente necessidades de financiamento (v.g. Existências e Clientes)
- (b) Englobam rubricas resultantes das decisões tomadas ao nível do ciclo de exploração que geram automaticamente recursos financeiros (v.g. Fornecedores Correntes e EOEP)
- (c) Englobam rubricas resultantes de decisões sobre activos, tomadas independentemente do ciclo de exploração (v.g. Depósitos Bancários, Títulos Negociáveis, Caixa, Outros Devedores e contas de Acréscimos e Diferimentos não relacionáveis com a exploração). Também designada por Elementos Activos de Tesouraria (EAT) ou, ainda, por Necessidades Acíclicas (NAC).
- (d) Englobam rubricas resultantes de decisões de financiamento de curto prazo estranhas ao ciclo de exploração (v.g. Empréstimos Bancários, Outros Credores, Fornecedores de Imobilizado e contas de Acréscimos e Diferimentos não relacionáveis com a exploração). Também designada por Elementos Passivos de Tesouraria (EPT) ou, ainda, por Recursos Acíclicos (RAC).

¹ Há autores (v.g. Pierre Conso) que consideram ainda o Ciclo das Operações de Repartição para englobar o reembolso dos custos financeiros de financiamento, o pagamento do ISR e a distribuição de resultados, ciclo este que, no nosso caso, está abrangido pelo das operações financeiras.

Ciclo de operações de investimento

⇒ Corresponde às actividades e decisões – tomadas ao nível estratégico – e respeitantes à análise e selecção de investimentos e/ou desinvestimentos. Associadas a este ciclo temos, em termos de financiamento, as operações financeiras de capital.

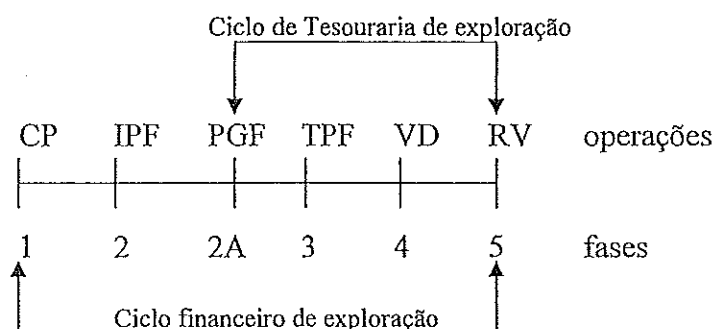
Ciclo de operações financeiras (ou de financiamento)

⇒ Corresponde às actividades e decisões de obtenção e reembolso de fundos (subsídios, empréstimos, reembolsos, variações de capital social, distribuição de lucros, etc) e distinguem-se em:

- Ciclo de operações de capital: visam a obtenção de fundos estáveis para o financiamento de activos estáveis;
- Ciclo de operações de tesouraria: visam gerir disponibilidades assim como assegurar a cobertura financeira, a curto prazo, no caso de insuficiência temporária de fluxos de caixa.

Ciclo de operações de exploração

⇒ Corresponde às actividades e decisões – tomadas ao nível operacional – relacionadas com aprovisionamentos, produção e comercialização. As operações deste ciclo conduzem aos consumos e obtenção de recursos a que vão corresponder, respectivamente, custos e proveitos operacionais. Comporta as operações e fases seguintes:



com os seguintes significados:

CP - Compras
IPF - Início do processo fabril
PGF - Pagamento a fornecedores
TPF - Termo do processo fabril
VD - Vendas
RV - Recebimento das vendas

1 - Aquisição de matérias-primas e subsidiárias
2 - Início do processo fabril
2A - Pagamento a fornecedores
3 - Termo do processo fabril
4 - Venda dos produtos acabados
5 - Recebimento dos fundos relativos a créditos comerciais

Handwritten signature

Considerando o horizonte temporal compreendido entre as diversas fases, teremos as seguintes durações, associáveis aos prazos de rotação de stocks (PRS), aos prazos médios de recebimento (PMR) e aos prazos médios de pagamento (PMP):

2 - 1	=> Duração do armazenamento das matérias-primas	}	PRS
3 - 2	=> Duração do ciclo de produção (relacionável com existência de produtos e trabalhos em curso e intermédios)		
4 - 3	=> Duração da armazenagem dos produtos acabados		
5 - 4	=> Duração do crédito concedido aos clientes (PMR)		
2A - 1	=> Duração do crédito obtido junto dos fornecedores (PMP)		

Recorrendo a PRS, PMR e PMP podemos calcular, do seguinte modo, a Duração Líquida do Ciclo da Tesouraria de Exploração (DLCTE):

$$DLCTE = PRS + PMR - PMP$$

que é geralmente expressa em dias e que será tanto mais favorável quanto menor for o respectivo tempo de duração.

Associada à DLCTE é possível determinar a Rotação Anual das Disponibilidades (RAD) e, por sua vez, a Reserva de Segurança de Tesouraria (RST²). Assim, teremos:

$$RAD = \frac{\text{nº de dias do ano comercial}}{DLCTE}$$

e

$$RST = \frac{\text{Pagamentos de exploração anuais}}{RAD}$$

Exemplificação prática

Admitindo que dispúnhamos dos seguintes dados:

PMR = 30 dias

PRS = 45 dias

PMP = 60 dias

Pagamentos de exploração anuais = 2.400.000 €

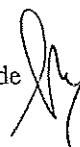
obteríamos os seguintes indicadores:

$DLCTE = 45 + 30 - 60 = 15$ dias

$RAD = 360/15 = 24$

$RST = 2.400.000/24 = 100.000$ €

² Representa o montante de disponibilidades permanentemente exigíveis para obstar à ocorrência de rupturas de tesouraria por exemplo decorrentes de um atraso não previsto dos recebimentos de exploração.



Exemplos gráfica de tipos de Tesouraria:

No balanço funcional, a relação fundamental será:

$$AF + NC + TA = CP + RC + TP, \text{ donde}$$

$$TA - TP = (CP - AF) - (NC - RC), \text{ ou seja}$$

$$TRL(T) = FM - NFM = TA - TP = NAC - RAC = EAT - EPT$$

a) Tesouraria activa > Tesouraria passiva ($TRL > 0$)

AF = 10	RP' + RAE = 15
NC = 20	RC = 17
TA = 6	TP = 4

$$TA - TP = (RP' + RAE - AF) - (NC - RC) = TRL$$

$$6 - 4 = (15 - 10) - (20 - 17) = TRL = 2$$

b) Tesouraria passiva > Tesouraria activa ($TRL < 0$)

AF = 15	RP' + RAE = 12
NC = 20	RC = 21
TA = 8	TP = 10

$$TA - TP = (RP' + RAE - AF) - (NC - RC) = TRL$$

$$8 - 10 = (12 - 15) - (20 - 21) = TRL = -2$$

Tesouraria e endividamento líquido

a) Tesouraria activa (endividamento líquido negativo)

$$\text{Endividamento Líquido} = AE - (RP' + RAE),$$

$$\text{com } AE = \text{Activo Económico} = AF + NFM$$

$$= (10 + 3) - 15 = -2 \Rightarrow T = 2$$

b) Tesouraria passiva (endividamento líquido)

$$\text{Endividamento Líquido} = (15 - 1) - 12 = 2 \Rightarrow T = -2$$



Anteriormente ao aparecimento daquela directriz – e com objectivos semelhantes aos da recém-criada Demonstração de Fluxos de Caixa (conhecimento da capacidade de gerar dinheiro por parte da empresa e da forma como as disponibilidades foram utilizadas num determinado horizonte temporal) – já a Gestão Financeira, porém, se servia de mapa próprio designado por **Mapas de Fluxos Financeiros Monetários** ou de **Tesouraria** cuja apresentação abaixo fazemos:

Mapa 1

Período em apreciação ____/____/____ a ____/____/____

	Valor	%	Obs.
1. Vendas Líquidas (IVAI)		100	
2. Variação de Crédito Concedido (IVAI)			Discriminação
3. RECEBIMENTOS DA EXPLORAÇÃO (1±2)			
4. Custo das Mercadorias Vendidas e Matérias Consumidas			
5. Custos de Distribuição			
6. Custos Administrativos			
7. Custos Financeiros de Funcionamento			
8. Outros Custos de Exploração			
9. Custos Totais de Exploração (4+5+6+7+8)			
10. Amortizações (de exploração)			
11. Variação de Provisões (de exploração)			
12. Variação de Existências (±)			
13. Variação de Adiantamentos a Fornecedores (±)			
14. Despesas de Exploração [(9-10-11) ±(12+13)]			
15. Variação de crédito obtido (±)			Discriminação
16. Variação das Despesas de Exploração a pagar (±)			
17. Pagamentos de Exploração [(14±(15+16))]			
18. TESOURARIA DA EXPLORAÇÃO (3-17)			
19. Recebimentos Extra-Exploração			Discriminação
20. Custos Financeiros de Financiamento			
21. Investimentos (capital fixo e outros)			
22. Impostos sobre o Rendimento do Exercício			
23. Reembolsos de Empréstimos			
24. Lucros Distribuídos			
25. Outros Reembolsos			
26. Pagamentos Extra-Exploração (20+21+22+23+24+25)			
27. TESOURARIA EXTRA-EXPLORAÇÃO (19-26)			
28. TESOURARIA GLOBAL (18±27)			
29. DISPONÍVEL INICIAL			
30. SALDO ACUMULADO DE TESOURARIA (28±29)			

Mapa 2

	Valor	%	Obs.
A – RECEBIMENTOS DE EXPLORAÇÃO		100	
Vendas (Ano N)			
– Acréscimo de Clientes			
+ Acréscimo Adiant. Clientes e Adiant. p/ conta Vendas			
B – PAGAMENTOS DE EXPLORAÇÃO			
Custo dos produtos vendidos (Ano N)			
+ Despesas administrativas e de distribuição (Ano N)			
+ Impostos (Ano N)			
+ Acréscimo de Stocks			
+ Acréscimo Adiant. a Fornecedores e Adiant. p/ conta Compras			
– Acréscimo de Fornecedores			
– Acréscimo EOEP a pagar			
+ Acréscimo EOEP a receber			
C – PAGAMENTOS DE INVESTIMENTOS DE SUBSTITUIÇÃO			
Investimentos de substituição (Ano N)			
+ Acréscimo Adiant. Forn. Imobilizado Substituição			
– Acréscimo Fornecedores Imob. Substituição			
D – FLUXO MONETÁRIO OPERACIONAL (A – B – C)			
E – FLUXOS MONETÁRIOS PARA DECISÕES ESTRATÉGICAS			
Fluxo Monetário Operacional			
+ Resultados Financeiros (Ano N)			
+ Resultados Extraordinários (Ano N)			
– Imposto sobre o Rendimento (Ano N)			
+ Acréscimo EOEP (Imposto s/ Rendimento)			
F – PAGAMENTOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS DE EXPANSÃO			
Δ Imob. Bruto – Invest. Substituição (N) – Invest. Diversificação (N)			
– Acréscimo de Fornecedores Imobilizado			
+ Acréscimo Adiant. Fornecedores Imobilizado			
G – MEIOS LIBERTOS PELO NEGÓCIO (E – F)			
H – PAGAMENTOS RELATIVOS A INVESTIMENTOS DIVERSIFICAÇÃO			
Investimentos de Diversificação			
– Acréscimo Fornecedores Imob. p/ Invest. Diversificação			
+ Acréscimo Adiant. Fornecedores Imob. p/ Invest. Diversificação			
+ Acréscimo Investimentos Financeiros [Inv. Fin.(N) – Inv. Fin.(N-1)]			
I – FLUXOS MONETÁRIOS LIBERTOS P/ SÓCIOS/ACCIONISTAS/CREDORES (G-H)			
J – PAGAMENTOS RELATIVOS A DIVIDENDOS			
Dividendos pagos (Ano N)			
+ Acréscimo Dividendos Antecipados			
+ Acréscimo Adiant. p/ conta Lucros a Distribuir			
K – SALDO DE FINANCIAMENTO (I – J)			
L – MEIOS LIBERTOS LÍQUIDOS			
Saldo de Financiamento			
+ Acréscimo Dívidas médio/longo prazo a Instituições Crédito			
+ Aumento de Capital em numerário			
M – VARIAÇÃO DE DISPONIBILIDADES			
Meios Libertos Líquidos			
+ Acréscimo Dívidas curto prazo a Instituições Crédito			
+ Acréscimo Outros Credores			
– Acréscimo Outros Devedores			

fy

Autofinanciamento e fluxos de caixa

As modernas teorias financeiras elegem o valor das acções (e das empresas) como objectivo-chave das organizações, reforçando, assim, a importância de técnicas orientadas para a medição de cash-flows (note-se que o valor das empresas é cada vez mais definido e influenciado pelos futuros fluxos de tesouraria – Future Cash-Flow ou FCF – actualizados através do custo médio ponderado do capital – Weight Average Cost of Capital ou WACC), havendo mesmo quem considere que, actualmente, o crescimento das receitas passou a primordial meta dos CEO.

Não admira, por isso, os mais importantes utentes da informação financeira – com especial destaque para os accionistas e financiadores – queiram saber o modo como a empresa gera e utiliza as suas disponibilidades fazendo, portanto, todo o sentido que haja instrumentos que permitam conhecer as variações de caixa, ao invés de um documento tradicional que, por apenas dar indicações quanto a políticas de financiamento, tem ultimamente sido desvalorizado: o MOAF/DOAF.

Surgem, assim, primeiro no âmbito da análise financeira e, depois, com carácter normativo (via directriz contabilística), respectivamente, os mapas de fluxos financeiros, monetários ou de tesouraria e a demonstração de fluxos de caixa, documentos que permitem:

- conhecer as “fontes de caixa” a que a empresa teve acesso;
- verificar o “destino” que as disponibilidades tiveram;
- tomar medidas correctivas que viabilizem e/ou mantenham o reequilíbrio de liquidez;
- demonstrar que a existência de resultados líquidos e/ou de autofinanciamento não significa que haja disponibilidades para investir, distribuir resultados, pagar impostos ou regularizar financiamentos ou outras dívidas.

Para ilustrar a dicotomia resultados líquidos/autofinanciamento e variações de caixa (“resultados de caixa”) atentemos o seguinte exemplo:

	10 ³ euros		
	A	B	C
1. Caixa Inicial	500	500	500
2. Proveitos	2.000	2.000	2.000
3. Recebimentos	2.000	1.200	800
4. Custos	1.400	1.400	1.400
4.1. Desemb.	1.000	1.000	1.000
4.2. Não Desemb.	400	400	400
5. Pagamentos	1.000	1.000	1.000
6. Resultados Líquidos (2-4)	600	600	600
7. Autofinanciamento (6+4.2)	1.000	1.000	1.000
8. Δ Caixa (3-5)	1.000	200	(200)
9. Caixa Final (1+8)	1.500	700	300

Nota 1: A existência de Resultados Líquidos ou de Autofinanciamento não significa que haja disponibilidades para investir, possibilidades de distribuir resultados, pagar impostos ou regularizar financiamentos ou outras dívidas.

1.3.4. Balanço esquemático

1.3.4.1. Noção e representação

É um documento importante para analisar e comentar o equilíbrio financeiro das empresas e que:

- identifica os grandes agregados que compõem a equação fundamental da Tesouraria Líquida³ (FM e FMNT);
- permite verificar se existem desequilíbrios – estruturais ou conjunturais – de tesouraria através da análise dos respectivos elementos activos e passivos;
- dá preciosas indicações sobre as políticas de financiamento e investimento adoptadas, mediante análise de balanços esquemáticos sucessivos;
- discriminado por anos, proporciona obtenção de médias históricas e a possibilidade de efectuar extrapolações de RST e FMN, com base nas vendas previsionais.

CONTAS	VALORES
1. Capitais Próprios	
2. Dívidas M/L Prazo	
3. Capitais Permanentes (1+2)	
4. Imobilizado Total Líquido (Activo Fixo + OVI)	
5. Fundo de Maneio (3-4)	
6. Necessidades Financeiras de Exploração (Necessidades Cíclicas)	
6.1. Reserva Segurança Tesouraria	
6.2. Clientes c/c	
6.3. Adiantamento a Fornecedores	
6.4. Existências	
6.5. EOEP (créditos a)	
7. Recursos Financeiros de Exploração (Recursos Cíclicos)	
7.1. Fornecedores c/c	
7.2. Adiantamento de Clientes	
7.3. EOEP (débitos a)	
8. FMN/NFM ⁴ (6-7)	
9. Necessidades financeiras extra-exploração ⁵	
10. Recursos financeiros extra-exploração ⁶	
11. Fundo de Maneio Necessário Extra-Exploração (FMNEE) (9-10)	
12. Fundo de Maneio Necessário Total (FMNT) (8±11)	
13. Tesouraria Líquida (5-12)	
14. Representação da Tesouraria Líquida	
14.1. Elementos activos de tesouraria (EAT)	
14.2. Elementos passivos de tesouraria (EPT)	
14.3. Tesouraria Líquida (14.1. ± 14.2.)	

³ Enquanto na apreciação do equilíbrio financeiro o FM leva a uma leitura demasiado estática e numa perspectiva estrutural, a Tesouraria Líquida (TL) é o indicador por excelência para aquele efeito.

⁴ As NFM (ou FMN) representam, quando de valor positivo, as necessidades de financiamento do ciclo de exploração e, quando de valor negativo, excedentes financeiros do mesmo ciclo.

⁵ Rubricas do activo circulante que, embora não sejam de exploração, implicam a existência de necessidades estáveis e permanentes (v.g. dívidas de associadas que exerçam actividade complementar à da empresa-mãe).

⁶ Rubricas do passivo circulante que, embora não sejam de exploração, implicam a existência de recursos com características de permanência (v.g. empréstimos bancários de curto prazo com renovação periódica e automática).

1.3.4.2. Desagregação dos elementos determinantes de NFM, EAT e EPT

⇒ ACTIVOS CIRCULANTES

- Associados a operações de exploração
 - ✦ Normais e renováveis NFE
 - ✦ Anormais
 - Renováveis (estáveis) NFE
 - Não renováveis (temporários)
 - Excedentes EAT
 - Insuficiências EPT
- Associados a operações de tesouraria
 - ✦ Renováveis NFEE
 - ✦ Não renováveis EAT

⇒ PASSIVOS CIRCULANTES

- Associados a operações exploração
 - ✦ Normais e renováveis RFE
 - ✦ Não renováveis (temporários)
 - Excedentes EPT
 - Insuficiências EAT
- Associados a operações de tesouraria
 - ✦ Renováveis (estáveis) RFEE
 - ✦ Não renováveis (temporários) EPT



1.3.4.3. Exemplificação prática

Da empresa LDA, SA, que se dedica a actividades industriais e de consultoria técnica, são conhecidos, relativamente aos anos N e N-1, devidamente preparados para análise económico-financeira, os seguintes elementos (valores em euros):

RUBRICAS	ANOS	
	N	N-1
1. De Aplicações		
Imobilizações Corpóreas (valores ilíquidos)	5.765.369	5.157.214
Outros Activos Fixos (valores líquidos)	48.727	64.035
Amortizações Acumuladas de Imob. Corpóreas	(3.971.530)	(3.448.847)
Subscritores de Capital - médio prazo		50.060
Existências (valores líquidos)	880.965	718.178
Clientes c/c e c/ TR (valores líquidos)	1.459.149	1.250.967
Outros Devedores	76.347	46.818
Subscritores de Capital - curto prazo	50.060	50.060
Disponibilidades	67.436	121.073
2. De Origens		
Capitais Permanentes	1.817.827	1.854.383
Passivos Totais	2.810.725	2.549.838
Dívidas a Terceiros de médio prazo	252.030	394.663
Dívidas a Terceiros de curto prazo		
- Empréstimos Bancários	1.106.754	1.159.710
- Fornecedores c/c e TP	904.891	593.989
- Fornecedores de Imobilizado c/c e TP	360.796	267.897
- Estado e Outros Entes Públicos	178.828	131.175
- Outros Passivos Acíclicos	7.427	2.404

Face aos elementos supra-indicados pretende-se que proceda à elaboração do correspondente Balanço Esquemático.

1.3.5. Demonstração de Resultados por natureza⁷

1.3.5.1. Noção e representação

Baseia-se na homóloga de POC, sendo frequentemente utilizada, após adequadas adaptações, pelos analistas financeiros uma vez que todos os seus elementos se encontram disponíveis na Contabilidade Geral:

Rubricas	Anos		X		X-1	
	Valor	%	Valor	%	Valor	%
1. PROVEITOS DE EXPLORAÇÃO		100				100
Vendas						
Prestações de serviços						
Subsídios à exploração						
Variação da produção						
2. CUSTOS DE EXPLORAÇÃO						
CMVMC						
FSE						
Impostos						
Custos com pessoal						
Amortizações do exercício						
Provisões do exercício						
Custos financeiros de funcionamento ⁸						
Outros custos operacionais						
3. RESULTADOS DE EXPLORAÇÃO (1-2)						
4. OUTROS PROVEITOS						
5. OUTROS CUSTOS						
6. RESULTADOS ANTES DE JUROS E IMPOSTOS (RAJ) ⁹						
7. CUSTOS FINANCEIROS DE FINANCIAMENTO ¹⁰						
8. RESULTADOS ANTES DE IMPOSTOS (RAI)						
9. IMPOSTOS SOBRE O RENDIMENTO (ISR)						
10. RESULTADOS LÍQUIDOS (8-9)						
11. RESULTADOS DISTRIBUIDOS						
12. RESULTADOS LÍQUIDOS RETIDOS (10-11)						

⁷ De acordo com a 4ª Directiva da CEE é obrigatória a sua elaboração em riscado horizontal embora em análise financeira seja preferível o presente.

⁸ Associam-se ao ciclo de exploração pois estão ligadas às actividades correntes e normais da empresa (v.g. custos com serviços bancários, descontos de pronto pagamento concedidos, etc)

⁹ Identificável com EBIT (Earnings Before Interests and Taxes)

¹⁰ Encontram-se associados ao ciclo de operações financeiras de que são exemplos os juros de empréstimos obtidos e as remunerações dos títulos de participação, juros e encargos de *factoring*, etc (são essencialmente relativos a débitos por financiamento)

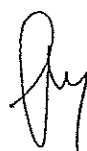
1.3.5.2. Exemplificação prática

Considerando que as empresas A, B, C e D, de igual dimensão e pertencentes ao mesmo sector de actividade, apresentavam, em saldos de fim de ano, os seguintes resultados e impostos (valores em milhares de euros).

	A	B	C	D
RE	120	200	150	180
RAJI	150	100	(40)	(20)
RAI	120	100	(60)	(80)
RLR	36	12	0	0
ISR	36	30	0	0

pretende-se que, admitindo os pressupostos julgados convenientes:

- caracterize os diferentes resultados e aluda à sua importância económica e/ou financeira;
- comente a situação de cada empresa destacando os principais pontos fortes e fracos, que de índole estritamente económica quer de natureza económico-financeira;
- aluda à importância do RAJI, dos CFF e do ISR numa perspectiva de análise económico-financeira.



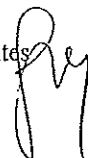
1.3.6. Anexo ao Balanço e à Demonstração de Resultados

Esta peça contabilística sofreu total remodelação aquando da entrada em vigor do POC decorrente da adaptação à 4ª Directiva da CEE (POC 90), passando a abranger um extenso conjunto de informações através da divulgação de 48 notas destinadas quer a desenvolver e comentar valores inscritos no Balanço e na Demonstração de Resultados, quer a divulgar fatos ou situações que, não tendo expressão naquelas peças contabilísticas, poderão ser importantes para o utente da informação financeira porquanto influenciam ou podem vir a influenciar a situação económico-financeira da empresa.

Embora para a grande maioria das empresas não seja simultaneamente aplicável a totalidade das notas¹¹, importa, no entanto, considerar que – para efeitos de normalização e referenciação das situações ou factos a divulgar – dever sempre ser respeitado o respectivo número de ordem.

Tendo em vista uma melhoria da qualidade da informação financeira convém que o conteúdo das notas seja clara e objectivamente divulgado, sendo igualmente fundamental, nesse sentido, o conhecimento da ligação entre os elementos daquelas peças e as notas respectivas que complementam a informação nelas contida.

¹¹ Esta totalidade é exigível para as empresas que ultrapassem, durante 2 anos consecutivos, dois dos três limites referidos no artº 262º do CSC.



1.3.7. Orçamento de Tesouraria

Trata-se de documento primordial da gestão financeira a curto prazo e traduz, relativamente a este horizonte temporal, o orçamento global da empresa em termos de recebimentos e pagamentos, no sentido de procurar garantir, em permanência, o cumprimento da regra do equilíbrio de tesouraria, assim entendida:

Saldo Inicial + Recebimentos – Pagamentos ≥ Saldo Final Pretendido
(SI) (SP) (SFP)

Entre os vários modelos possíveis apresentamos, de seguida, sinteticamente, um dos que nos parece mais relevante:

Rubricas	Momentos				Totais
	N	N+1	N+2	...	
I – EXPLORAÇÃO					
1. Recebimentos					
1.1. De Vendas					
1.2. De Prestações de Serviços					
1.3. Outros					
2. Pagamentos					
2.1. A Fornecedores de bens					
2.2. A Fornecedores de serviços					
2.3. Custos c/ Pessoal					
2.4. ISR					
2.5. Outros					
3. Saldo de exploração					
II – EXTRA-EXPLORAÇÃO					
4. Pagamentos					
4.1. Reembolsos de Empréstimos					
4.2. Custos Financeiros					
4.3. Distribuição de Resultados					
4.4. A Fornecedores de Imobilizado					
4.5. Outros					
5. Recebimentos					
6. Saldo extra-exploração					
III – SALDO DO PERÍODO (SP = ± 3 ± 6)					
IV – SALDO INICIAL (SI)					
V – REFORÇO DE TESOURARIA					
VI – SALDO FINAL PRETENDIDO (SFP)					

Na sua elaboração são, designadamente, necessárias informações com implicações em:

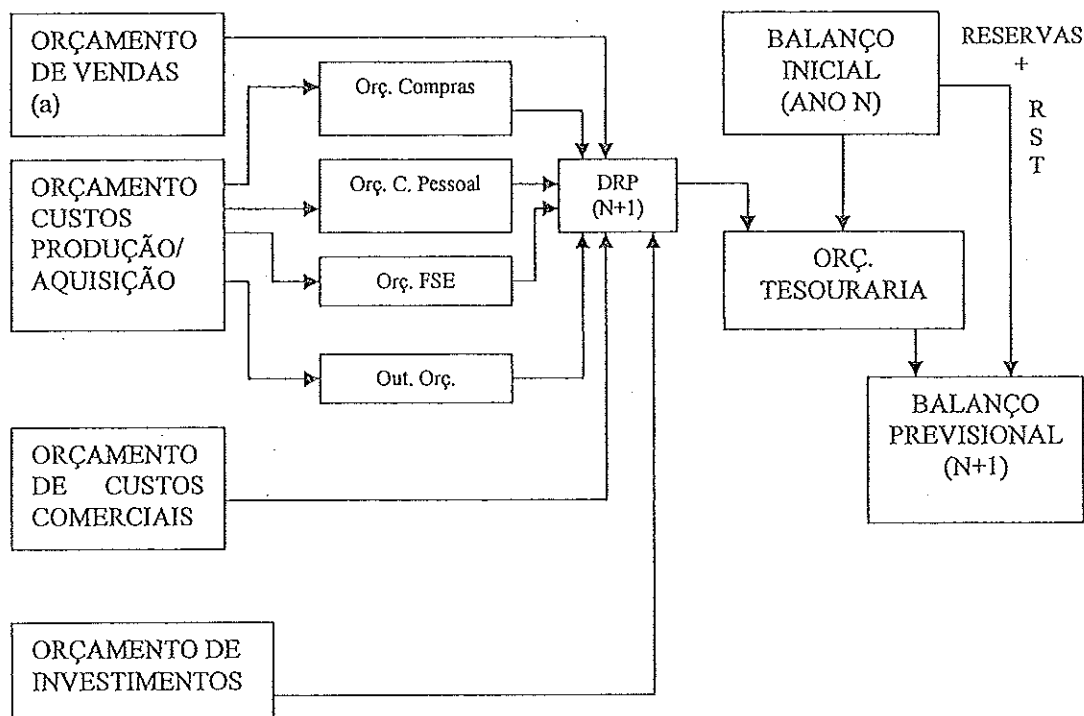
- a) Recebimentos – prazo médio de recebimentos, descontos concedidos, preços de venda, quantidades vendidas, quotas e segmentos de mercado, canais de distribuição, etc;
- b) Pagamentos – prazo de rotação de stocks, prazo médio de pagamentos, descontos obtidos, particularidades de pagamentos a pessoal (trabalho subordinando, avenças, subcontratações, etc), investimentos efectuados, etc.



1.3.8. Balanço Previsional

Representa, em termos previsionais, a situação patrimonial da empresa em determinado momento.

Como quadro-síntese que é resulta da convergência de todos os orçamentos parcelares e, ainda, do Balanço inicial, como se pode constatar através da observação do seguinte esquema gráfico:



- (a) Arrasta a elaboração do orçamento de custos comerciais, pois o mesmo depende das quantidades a vender mas também de alguns custos comerciais (implicados pelas vendas) como encargos com vendedores, publicidade, deslocações e estadias, etc. Pressupõe a elaboração de programas de vendas¹² e o conhecimento de preços, comissões, condições de venda, etc.
- (b) Caso de pesquisas, estudos, investigações, etc.
- (c) Engloba o orçamento de despesas de compra e implica elaboração de programa de aprovisionamentos.

¹² Orçamento tem quantidades e valores enquanto que Programa apenas refere quantidades

1.3.9. Demonstração de Fluxos de Caixa

Noção e características

Com a adaptação do POC à 4ª Directiva (introdução das importâncias relativas ao exercício anterior nas demonstrações financeiras) e a cada vez mais premente necessidade dos principais utentes da informação financeira conhecerem o modo como a empresa gera e utiliza o seu dinheiro (não existe geralmente qualquer correlação entre os resultados contabilísticos apurados e os fluxos de caixa, como é provado pelo facto de se saber que a não apresentação de lucros não significa que a empresa não disponha de fundos para distribuir resultados, amortizar empréstimos ou pagar impostos), caminhou-se para uma progressiva perda de importância do MOAF, razão por que – norteadas pelo International Accounting Standards Committee, IASC, que substituiu, em Outubro de 1992, a norma internacional nº 7 – Demonstração das alterações na posição financeira, pela norma nº 7 (revista) – Demonstração dos Fluxos de Caixa – a Comissão de Normalização Contabilística entendeu oportuno e útil normalizar o campo de informação histórica relativa às variações nos fluxos de caixa, através da criação da Directriz Contabilística nº 14 – Demonstração de Fluxos de Caixa.

Trata-se de documento que, relativamente a um determinado período, permite conhecer as variações registadas na liquidez e na solvabilidade (estrutura financeira) bem como identificar com que meios e em que momentos ocorreram os pagamentos e os recebimentos designadamente com vista à adopção de estratégias de adaptação a situações de mudança e de aproveitamento de oportunidades (flexibilidade financeira).

Em suma, permite saber como foram geradas e utilizadas as disponibilidades e demonstrar que bons níveis de Resultados Líquidos e/ou de autofinanciamento nem sempre indiciam variações de caixa positivas, ou seja, bons resultados contabilísticos podem não conduzir a boas situações de tesouraria.

Na sua elaboração é seguida uma classificação por tipos de actividade – actividades operacionais, actividades de investimento e actividades de financiamento – considerando em relação a cada uma, os respectivos fluxos de caixa originados. A sua apresentação é efectuada mediante utilização dos métodos directo e indirecto que abaixo passamos a descrever:

Método directo

Segundo este método todos os pagamentos e recebimentos são reduzidos a diversos tipos de fluxos (fluxos dos activos operacionais, fluxos dos activos de investimentos e fluxos dos activos de financiamento) cuja soma algébrica permite o pretendido apuramento de variações de caixa.

Método indirecto

É aquele em que se ajusta o Resultado Líquido do Exercício de modo a excluir efeitos de transacções que não sejam efectuadas a dinheiro, acréscimos ou diferimentos relacionados como recebimentos/pagamentos passados ou futuros e contas de proveitos ou custos respeitantes a fluxos de caixa decorrentes de actividades de investimento ou de financiamento.

2. ELEMENTOS DE CARÁCTER EXTRACONTABILÍSTICO OU COMPLEMENTAR

2.1. Informações gerais sobre a empresa

- Tipo de actividade económica (CAE)
- Natureza jurídica e responsabilidade dos Sócios
- Composição e repartição do Capital
- Localização dos estabelecimentos e instalações
- Evolução histórica
- Certificação de qualidade
- Pontos fortes e pontos fracos
- Ameaças e oportunidades

2.2. Informações sobre o Produto/Serviço

- Natureza e qualidade (essencial ou não, sazonalidade das vendas, ciclo de transformação, maior ou menor diversidade, carácter estratégico, etc)
- Canais de distribuição
- Ciclo de vida e inovação

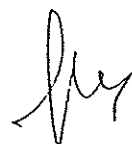
Nas diferentes fases do ciclo de vida (lançamento/criação, crescimento, maturidade e declínio), teremos as seguintes qualificações relativamente aos diversos indicadores das funções marketing e financeira:

Funções \ Fases	I	II	III	IV
	Lançamento/ Criação	Crescimento	Maturidade	Declínio
MARKETING				
Taxa de crescimento	Forte	Forte	Fraca	Negativa/ Fraca
Quota de mercado	Fraca	Média/Forte	Forte	Fraca
FINANCEIRA				
Liquidez	Insuficiente	Equilibrada	Excessiva	Equilibrada
Resultados	Fracos	Médios	Fortes	Fracos
Margem bruta	Irrelevante	Forte	Média	Fraca
Investimento	Forte	Médio	Fracos	Fracos
Capacidade de endividamento	Variável	Variável	Forte	Fraca

Na caracterização de cada fase teremos:

I – Lançamento/Criação

- Inexistência de procura efectiva
- Vendas fracas e de progressão lenta
- Necessidade de grandes investimentos
- Consideráveis gastos de introdução
- Elevado custo unitário de produção
- Concorrentes: os produtos a substituir



II – Crescimento

- Expansão da procura
- Necessidades de financiamento
- Tendência para autofinanciamento
- Redução custo unitário de produção
- Concorrentes: o mesmo tipo de produtos

III – Maturidade

- Estabilização da procura (expansão apenas em novos espaços)
- Fraco investimento
- Excesso de liquidez
- Selectividade de concorrência
- Elevado nível de resultados
- Inexistência de investimentos

IV – Declínio

- Queda das vendas
- Abandono progressivo do produto/serviço
- Desinvestimentos

Em termos de ciclo de vida de um produto ou de um serviço, a inovação¹³ desempenha o seu papel na fase inicial do ciclo do produto e na sua fase de crescimento rápido. Tal ciclo de vida está-se a tornar cada vez mais curto, implicando que os produtos actuais tenham apenas um pequeno período em que podem ser considerados inovadores, seguindo-se rapidamente uma onda de imitadores e de competidores muito agressivos (tudo isto implica que, para que a empresa mantenha ou restabeleça a sua quota de mercado, tem de inovar constantemente).

2.3. Informações sobre o mercado

São geralmente recolhidas pelo departamento de marketing e poderão compreender estudos sobre:

a) Poder concorrencial

Será maior ou menor consoante o número de unidades intervenientes na procura/oferta, podendo assumir as designações de concorrência perfeita, monopólio, monopsónio, oligopólio, etc, como no quadro seguinte exemplificamos.

Procura\Oferta	Muitas unidades pequenas	Uma unidade grande	Algumas unidades pequenas
Muitas unidades pequenas	Concorrência perfeita ou bilateral	Monopólio do lado da oferta	Oligopólio
Uma unidade grande	Monopsónio (monopólio da procura)	Monopólio bilateral	Monopsónio limitado
Algumas unidades pequenas	Oligopsónio	Monopólio limitado	Oligopólio bilateral

¹³ Consideram-se geralmente três principais tipos de inovação:

- inovação no produto (aptidões e competências envolvidas no design e na produção)
- inovação no processo (aptidões e competências envolvidas no design, na produção e nos processos de distribuição)
- inovação organizacional (competências/aptidões ao nível do processo administrativo, da gestão estratégica, da inteligência empresarial e da investigação de mercado)

b) Domínios

- | | |
|--|--------------------|
| ○ Concorrência perfeita com produto homogéneo | - Domínio nulo |
| ○ Concorrência perfeita com produto diferenciado | - Domínio reduzido |
| ○ Oligopólio e oligopsónio | - Domínio grande |
| ○ Monopólio ou monopsonio | - Domínio total |

2.4. Informação sobre o sector de actividade

- Possibilidade de entrada de novos concorrentes (barreiras de entrada)
- Conhecimento das empresas que produzem o mesmo produto, em termos de dimensão, número de efectivos, capacidade instalada, processo tecnológico, qualidade do elemento humano, etc.
- Pontos fortes e fracos do sector
- Quotas de mercado históricas e previsionais relativamente ao sector e ao crescimento da economia (crescimento acima ou abaixo da inflação, do PIB, etc)
- Ciclo de vida do sector
- Estudos sobre a situação, actividade e perspectivas de empresas congéneres, do sector
- Histórico de evoluções de vendas por mercado e produto, nível de preços, alterações nos hábitos de consumo, etc.

2.5. Informação sobre as estratégias competitivas empresariais

Segundo Michael Porter¹⁴, visam estabelecer uma posição lucrativa contra as forças que determinam a concorrência no sector, propondo este autor uma progressão, em 3 fases, para que elas se transformem em vantagens competitivas:

1ª fase – Análise da estrutura do sector de actividade

A estrutura do sector de actividade é determinada pela pressão de 5 forças competitivas: ameaça de entrada de novos concorrentes (i), poder de negociação dos clientes (ii), poder de negociação dos fornecedores (iii), ameaça de produtos substitutos (iv) e rivalidade entre concorrentes já existentes (v).

Quanto maior for a pressão das 5 forças menos atractivo será o sector de actividade, tornando-se, nesse caso, mais difícil manter a posição competitiva e obter retornos razoáveis de capital investido.

¹⁴ Segundo um estudo efectuado pela Accenture, e referido na "Gestão Pura" de Abril/Maio de 2003, Michael Porter – professor de Estratégia na Harvard Business School – ocupa o primeiro lugar num ranking de intelectuais de negócios (1º guru entre 50 considerados a nível mundial).



2ª fase – Decidir a estratégia competitiva

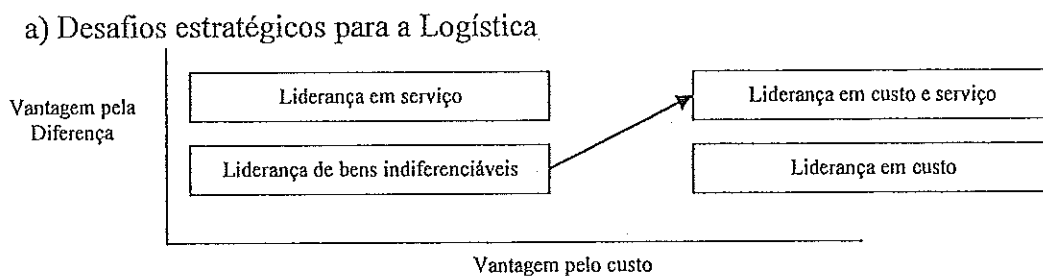
Há a possibilidade de escolher entre três estratégias genéricas, para alcançar vantagens competitivas sustentadas:

- Liderança através dos custos (*cost leadership*): a empresa procura praticar os preços mais baixos do sector
- Diferenciação do produto (*differentiation*): a empresa procura oferecer algo único no seu produto ou serviço que seja valorizado pelos clientes, de tal modo que estes estejam dispostos a pagar um preço mais elevado
- Enfoque (*focus*): a empresa focaliza a sua atenção num segmento de mercado procurando obter vantagens por via de custos baixos ou por via de diferenciação

A estratégia a seguir depende das forças e das fraquezas da empresa conjugadas com a posição dos concorrentes no mercado.

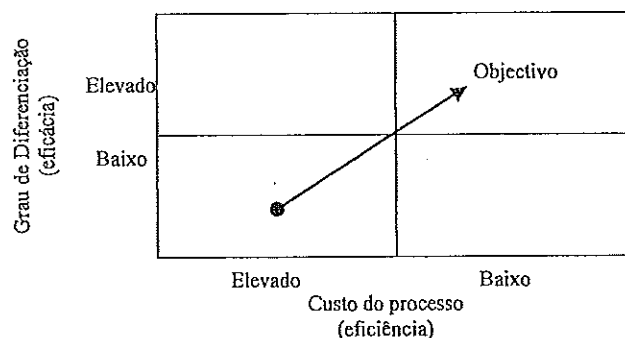
Importa observar que só pode existir um líder de custos num sector de actividade mas podem existir muitas formas de diferenciação no mercado.

Note-se que, no âmbito da gestão logística¹⁵ – gestão de fluxos físicos e informacionais de forma integrada e com o objectivo de fidelizar clientes e fornecedores –, a liderança pelos custos e diferenciação podem ser graficamente representados do seguinte modo:



Fonte: "A Lógica da Logística", de José Crespo de Carvalho

b) Baixo custo e diferenciação como "ambição logística" – Eficácia¹⁶ e Eficiência¹⁷



Fonte: "A Lógica da Logística", de José Crespo de Carvalho

¹⁵ Na linguagem de Porter a gestão logística pode proporcionar "uma posição de superioridade duradoura face aos concorrentes, nomeadamente em termos que revertem a favor da preferência ou mesmo da fidelização do cliente/consumidor face à proposta de produto e/ou serviço em causa, ou vice-versa".

¹⁶ Tem a ver com o facto de se atingir, ou não, o objectivo pretendido na perspectiva dos destinatários finais. Na sua avaliação comparam-se os resultados atingidos com os objectivos definidos (especificações pretendidas)

¹⁷ Respeita à melhor forma de atingir determinado objectivo e na sua avaliação comparam-se os resultados atingidos com os recursos utilizados (uma empresa pode ser bastante eficiente e, no entanto, não ser eficaz se fizer bem aquilo que faz mas não fizer de acordo com as especificações pretendidas).

3ª fase – Implementação da estratégia

É necessário começar por diagnosticar a vantagem competitiva através da identificação da cadeia de valor¹⁸ da empresa, a qual comporta um conjunto de actividades primárias e secundárias necessárias para fornecer o produto ou serviço ao consumidor.

- Primárias: intervêm directamente na produção do produto ou serviço e repartem-se por Compras, Logística de entrada, Operações (Produção), Logística de saída, Marketing/Vendas e Serviço pós-venda;
- Secundárias (ou de Suporte): são actividades que apoiam as primárias e apoiam-se a si mesmas. É o caso da Gestão de materiais, do Desenvolvimento tecnológico (R&D), da Gestão de recursos humanos e da Infraestrutura¹⁹.

2.6. Ética e responsabilidade social

De acordo com o Livro Verde das Comunidades Europeias – Promover um Quadro Europeu para a Responsabilidade Social das Empresas, responsabilidade social “é a integração voluntária de preocupações sociais e ambientais por parte das empresas nas suas operações e na sua intervenção com as outras partes interessadas”, ou seja, é a adopção, por parte das empresas, de um conjunto de boas práticas, quer a nível interno, quer a nível externo.

2.7. Informações sobre a natureza dos recursos humanos

Trata-se de avaliar quer a capacidade de gestão e os níveis de eficiência empresarial (gestão de topo), quer a qualidade dos recursos humanos em geral (*know how* e *know why*), factores que são cada vez mais determinantes da maior ou menor libertação de cash-flows, a qual, por sua vez, influencia, positiva ou negativamente, o valor de mercado de cada empresa.

Havendo “boa qualidade do elemento humano” é expectável que o valor de mercado seja superior ao seu homólogo contabilístico (capitais próprios), sendo a respectiva diferença imputável a **capital intelectual**²⁰, o qual compreende um conjunto de activos intangíveis repartidos pelos diferentes “capitais” seguida e graficamente representados.

¹⁸ Na cadeia de valor existem funções mas não está em causa quem as executa (quem faz as Vendas pode ser uma pessoa de R&D embora seja expectável que sejam os vendedores). Não substitui o organograma pois nela não está em causa a hierarquia.

¹⁹ Não se trata de infraestrutura física mas sim de Liderança, Organização, Cultura empresarial, etc. Engloba também o envolvimento activo e empenhado da gestão de topo, bem como os sistemas de controlo.

²⁰ Esta designação surgiu, em Maio de 1995, num documento - publicado e distribuído aos accionistas da Skandia AFS durante a sua reunião anual – intitulado “Visualizing Intellectual Capital”, que considerava que o valor de mercado correspondia ao somatório do capital financeiro com capital intelectual e cujo principal contributo ficou a dever-se a Leif Edvinsson, autor que se tem dedicado, desde 1992, à avaliação dos activos intangíveis.



Capital Humano (CH)		Capital tácito ou implícito
Capital Explícito	<u>CH da Equipa (CHE)</u> Talentos e competências partilhadas (a equipa faz a diferença)	
	<u>CH Individual (CHI)</u> Talentos e competências individuais incluindo as emocionais Atitude e agilidade intelectual	
Capital Estrutural (CE)		
Capital Explícito	<u>CE Organizacional (CEO)</u> -Rotinas e procedimentos -Sistemas e tecnologias de informação -Patentes e invenções -Direitos de propriedade* -Culturas	
	<u>CE de Cliente (CEC)</u> -Fidelização (lealdade à marca, ao produto, à empresa) -Satisfação -Parcerias comerciais	

* Inovação em propriedade industrial, melhores práticas, recursos na intranet, capital de processos formalizado em manuais, capital cultural assente em símbolos e normas que diferenciam.

2.8. Outras informações

- Relatórios sobre as tendências de crescimento e desenvolvimento das economias nacional, comunitária e internacional e seu subsequente reflexo sobre a empresa e o sector
- Indicações sobre evolução e tendência da inflação, PIB, taxas de juro, taxas de câmbio, fiscalidade, taxa de desemprego, salários (acordos de concertação social), preço de matérias-primas (v.g. do petróleo), inovações tecnológicas, acordos (Organização Mundial de Comércio - OMC²¹) e blocos comerciais (CEE, EFTA, NAFTA, MERCOSUL, ASEAN²²), etc.
- Publicações de instituições de crédito, de organizações patronais e sindicais, técnicas e outras
- Legislação oficial (DR e Jornal das Comunidades)
- Artigos de revistas e da imprensa especializadas (exemplo recente: criação do PRASD – Programa para a Recuperação de Áreas e a Sectores Deprimidos)
- Acompanhamento permanente das “mass-media”

²¹ Resultou do chamado Acordo Geral sobre Tarifas e Comércio (GATT), iniciado em 1947, em Genebra, tendo reunido, nessa altura, 23 partes interessadas nos lucros de 10 mil milhões de dólares do comércio de mercadorias (metade do total mundial). Com esta designação (OMC) passou a ser conhecida a partir de 1995.

²² NAFTA – Acordo norte-americano de livre comércio a estabelecer entre Estados Unidos, Canadá e México
 MERCOSUL – Brasil, Argentina, Uruguai e Paraguai

ASEAN – Associação de nações do sudeste asiático (Singapura, Tailândia, Filipinas, Indonésia, Malásia, e Brunei)

