Módulo C

Gestão financeira

Tópicos de estudo

Este módulo está estruturado em 2 tópicos de estudo:

1. Gestão financeira da nova empresa

2. O financiamento da nova empresa

Objectivos de aprendizagem

Objectivos gerais de aprendizagem:

- Compreender o processo financeiro nos seus movimentos fundamentais.
- Analisar os principais indicadores característicos da evolução financeira da empresa.
- Perceber a relação entre financiamento e equilíbrio financeiro.

Tópico 1

Gestão financeira da nova empresa

Palavras do Professor

O conteúdo deste tópico mostra algumas ferramentas práticas que auxiliam o empreendedor a perceber a posição financeira da sua empresa. Isto ajuda a compreender qual a sua necessidade para minimizar o risco de insucesso no futuro.

Estas ferramentas permitem antecipar mudanças e planear as estratégias apropriadas para as enfrentar. Não representam um tempo de dedicação exagerado e podem ser facilmente informatizadas. Facultam informação oportuna sobre a saúde financeira da sua empresa e permitem a detecção de dificuldades financeiras antes que elas se transformem em crises difíceis de ultrapassar.

Assim, neste tópico iremos ver que ferramentas são estas e para que são utilizadas. Acompanhe a sequência:

1. Mapas financeiros fundamentais
2. Análise de rácios
3. Mapas previsionais
4. Análise do ponto crítico

O Autor
José Bernar

1.1

Mapas financeiros fundamentais

O sucesso e a sobrevivência, a longo prazo, da organização, depende da sua capacidade para gerar lucros.

Gerar lucros não é qualquer coisa que ocorra acidentalmente. Requer planeamento cuidado e uma capacidade efectiva de gestão, e claro, também um pouco de sorte.

Para alcançar objectivos que se traduzam em resultados positivos deve estar consciente da posição financeira da empresa e das alterações que decorrem ao longo do tempo.

A gestão dos activos financeiros de uma empresa é uma das tarefas que pode representar um dos maiores desafios. Os registos financeiros exigem um conhecimento dos princípios fundamentais da contabilidade, o que geralmente não acontece com um grande número de empreendedores.

Para gerir uma empresa e apresentar bons resultados é importante que se dominem as ferramentas básicas da gestão, usar dados fiáveis na elaboração dos mapas financeiros e conhecer as técnicas de análise destes mapas (rácios, mapas comparativos, etc.).

Estas ferramentas são necessárias para que a empresa conheça periodicamente a sua situação financeira. Com esta informação é possível diagnosticar problemas financeiros e evitar que se transformem em sérias ameaças para a empresa.

Destaque

São três os mapas financeiros que permitem ver a "saúde" financeira da empresa: o balanço, a demonstração de resultados e o mapa de origem e aplicação de fundos.

De seguida, vamos estudar atentamente cada um deles.

Balanço

Destaque

O balanço dá uma estimativa do valor da empresa numa determinada data. Periodicidade Mensal.

Podemos dividir o balanço em dois grandes grupos: os bens da empresa (tangíveis e intangíveis) e o que é exigível sobre esses activos pelos credores e proprietários da empresa.

Estes balanços constroem-se com base na equação fundamental da contabilidade:

Expressão Matemática

A = P + SL
Activos é igual a Passivos mais Situação Liquida.

Qualquer acréscimo ou decréscimo de um dos membros da equação deve ser balanceado por igual acréscimo ou decréscimo do outro membro, daí o nome de balanço.

Questão

Qual a estrutura do Balanço?

O primeiro grande grupo do balanço enuncia os activos da empresa e mostra o valor total de tudo o que a empresa possui, isto é, o **Activo**.

- Os activos correntes são constituídos por dinheiro e outros itens (como valores a receber e existências), convertíveis em dinheiro, num determinado período, que deve corresponder ao ciclo de operações da empresa, sendo este variável de actividade para actividade.

- Os activos fixos são adquiridos para utilização prolongada, sendo elevado, o seu grau de permanência no balanço.

- Os activos intangíveis incluem itens que, embora valorizáveis, não têm um valor tangível dada a sua natureza, como por exemplo, os direitos de autor, as patentes e inclusivamente o valor de mercado da própria empresa e que não tem de corresponder ao seu valor contabilístico.

O segundo grupo do balanço mostra o **Passivo**, ou o que é exigível à empresa, isto é, o que os credores podem exigir sobre os activos da empresa.

- O passivo corrente é constituído por aqueles débitos que devem ser pagos num determinado prazo ou dentro do ciclo de operações normal da empresa.

- O passivo de médio e longo prazo é constituído por exigibilidades de médio e longo prazo, e por isso, com um grau de permanência elevado no balanço da empresa.

- O capital próprio da empresa ou o capital investido pelos proprietários da empresa também aparece representado neste grupo. Isso significa que acreditam no potencial do projecto.

Demonstração de resultados

Destaque

Mostra o resultado líquido positivo (lucro) ou negativo (prejuízo, perda) alcançado num determinado período.

A demonstração de resultados, compara os custos com os proveitos de um ciclo de actividade normal da empresa.

Também conhecida como conta de "ganhos e perdas".

A demonstração de resultados é como que uma representação dinâmica, da capacidade da empresa para gerar resultados.

Para calcular o resultado líquido, registam-se:

- Os proveitos resultantes das vendas de bens e serviços decorrentes da actividade principal da empresa.

- Os proveitos de outras actividades (rendas, investimentos, juros, etc.) devem também ser incluídos como proveitos na demonstração de resultados.

- O custo das existências vendidas representa o custo total dos bens e serviços vendidos, durante um determinado ciclo de exploração.

- Os custos operacionais incluem todos aqueles que directamente contribuem para a produção e distribuição dos bens.

- Custos gerais são custos indirectos decorrentes do funcionamento

normal da empresa.

- Os outros custos incluem todos aqueles que, não se enquadrando em nenhuma das rubricas anteriores, ou não resultando do normal funcionamento da empresa, têm obrigatoriamente de ser considerados.

A diferença entre os proveitos totais e os custos totais dá-nos o resultado líquido do período a que a demonstração de resultados se refere.

Mapa de origem e aplicações de fundos

Questão

O mapa de origem e aplicação de fundos mostra a variação do fundo de maneio da empresa desde o início da actividade.

Para preparar este mapa, devem ser reunidos os balanços e as demonstrações de resultados, correspondentes ao período que se pretende analisar.

O mapa de origem e aplicação de fundos é também denominado mapa de variação de fundos circulantes ou mapa de variação de fluxos de caixa.

Vejamos os casos de origem e aplicação de fundos:

- As amortizações são consideradas origens de fundos porque representam custos de exploração aos quais não correspondem saídas de fundos. Como se trata de um bem já pago pela empresa a sua amortização é uma origem de fundos.

Recursos financeiros

Despesas

- Em seguida registam-se as aplicações ou utilizações destas origens de fundos, por exemplo na compra de instalações e equipamentos.

A diferença entre o total das origens e o total das aplicações representará o aumento ou a diminuição do fundo de maneio da empresa.

A análise das variações do fundo de maneio e a identificação das suas razões permite à empresa a elaboração de planos financeiros de actividade mais ajustados à realidade da empresa.

Síntese

O balanço, a demonstração de resultados e o mapa de origem e aplicação de fundos não são elaborados apenas para uso dos contabilistas ou especialistas em finanças empresariais.
Saber elaborá-los não é suficiente. Deve-se compreender e saber usar a informação neles contida considerando-a essencial ao sucesso (ou até à sobrevivência) da empresa.

1.2

Análise de rácios

A análise de rácios é um método de expressar as relações entre dois elementos contabilísticos quaisquer, com base numa técnica que seja significativa para a análise financeira.

Estas comparações ajudam a determinar, por exemplo, se existem valores muito elevados de existências, ou custos operativos elevados. Permitem ver se está a ultrapassar os limites de crédito que lhe foram concedidos, ou para responder a quaisquer outras questões relativas à sua eficiência.

Através da análise dos mapas financeiros, pela aplicação de rácios, é possível antecipar problemas potenciais. Também se pode identificar, forças importantes que podem vir a ser essenciais à concretização de oportunidades de negócio.

Questão

Quantos rácios devem ser observados, periodicamente, para conseguir um controlo financeiro adequado sobre a sua empresa?

O número de rácios a utilizar é apenas limitado pelo número de contas registadas nos mapas financeiros da empresa. De qualquer modo, a experiência demonstra que os rácios perdem significado e eficácia quando são demasiado detalhados.

Como já percebemos, a análise financeira permite avaliar o desempenho de uma organização em relação ao seu passado e também aos seus concorrentes. É fundamental no processo de tomada de decisão.

Por isso, devemos pensar que há um conjunto de questões fundamentais que devem ser assinaladas:

- Qualquer avaliação desta natureza se baseia sempre no passado, ou seja, em indicadores produzidos em resultado de uma actuação passada.

- Apesar das tendências reveladas através deste tipo de análises deverem ser tomadas em conta, elas não podem ser automaticamente projectadas no futuro, ou seja, temos de ter a certeza que o contexto significativo que produziu essas tendências se mantém ou se agravou.

- A análise é tão credível quanto o forem os procedimentos contabilísticos aplicados na preparação dos dados utilizados.

- Sempre que forem feitas comparações entre empresas deve-se ter presente a variedade de critérios contabilísticos aplicados pelas várias empresas.

Assim, existem alguns rácios fundamentais que permitem controlar a posição financeira da sua empresa sem se sentir asfixiado por detalhes financeiros. Falaremos neste tópico de alguns Rácios de Liquidez e Rácios de Rentabilidade.

Para visualizar melhor estes rácios, que iremos ver com mais detalhe, vamos considerar como exemplo, para as **"Aplicação Prática"**, o seguinte **balanço** e **demonstração de resultados** muito simplificados.

Balanço Previsional		
	2007	OBS.
ACTIVO		
1. Imobilizado Liquido	160.670	160.670
1.1 Imobilizações Incorpóreas	3.500	
1.2 Imobilizações Corpóreas	166.470	
Terrenos	59.150	
Edifícios	74.650	
Equipamentos	22.375	
Mobiliário	10.295	
2. Amortizações	9.300	
3. Existências	455.455	686.985
4. Provisões para Depreciação de Existências		
5. Dívidas de Terceiros - Médio e Longo Prazo		
6. Dívidas de Terceiros - Curto Prazo	179.225	
6.1 Clientes	179.225	
7. Provisões para Cobranças Duvidosas	6.000	
8. Disponibilidades	49.855	
9. Acréscimos e Diferimentos		
10. TOTAL DO ACTIVO		
CAPITAL PRÓPRIO		
11. Capital/Acções Próprias	267.655	

16. TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO	267.655	
PASSIVO		
18. Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo	212.150	
18.1 Dívidas a Instituições de Crédito	212.150	
18.2 Dívidas a Fornecedores de Imobilizado		
18.3 Dívidas a Sócios (Suprimentos)		
18.4 Outras Dívidas		
19. Dívidas a Terceiros - Curto Prazo	236.500	367.850
19.1 Dívidas a Instituições de Crédito		
19.2 Fornecedores	236.500	
19.3 Estado e Outros Entes Públicos		
19.4 Sócios (Suprimentos)		
19.5 Outras Dívidas		
20. Acréscimos e Diferimentos	131.350	
21. TOTAL DO PASSIVO	580.000	
22. PASSIVO + CAPITAL PRÓPRIO	847.655	

Demonstração de Resultados Previsional		
	2007	OBS.
PROVEITOS		
1. Vendas Líquidas	1.870.841	1.309.589
2. Prestações de Serviços		
6. TOTAL DE PROVEITOS	1.870.841	
CUSTOS OPERACIONAIS		
7. Custo das Matérias Consumidas	1.290.117	580.724
Existência Inicial	805.745	
Compras	939.827	
Matérias disponíveis	1.745.572	
Existência Final	455.455	
Margem Bruta de Exploração	580.724	
8. Fornecimentos e Serviços Externos	214.795	
8.1 Publicidade	149.670	
8.2 Seguros	56.125	
8.3 Comunicação	9.000	
9. Custos com o Pessoal	231.000	
10. Amortizações do Exercício	27.700	
12. Impostos	25.000	
14. TOTAL DE CUSTOS OPERACIONAIS	1.788.612	
16. Custos Financeiros	21.600	
20. RESULTADO ANTES DE IMPOSTOS	60.629	3,81

Rácios de liquidez

São utilizados como indicadores da capacidade da empresa para cumprir as suas obrigações de curto prazo.

Os rácios de liquidez dizem-nos se a empresa está ou não em condições de cumprir as suas obrigações de pagamento, à medida em que estas vão vencendo.

Rácio de Liquidez Corrente (RLC)

Destaque

O rácio de liquidez corrente mede a solvência da empresa. Indica, a partir dos activos correntes, a capacidade de pagar as dívidas (exigibilidades) correntes.

Calcula-se do modo seguinte:

Expressão Matemática

RLC = AC / PC
Rácio de Liquidez Corrente é igual ao Activo Corrente a dividir pelo Passivo Corrente.

Aplicação Prática:
RLC = 686,985 / 367.850
= 1.87

Os activos correntes são aqueles que se espera converter em dinheiro durante o ciclo normal da actividade e que normalmente incluem: disponível, realizável e existências. Podem ainda incluir títulos de curto prazo (altamente convertíveis em disponibilidades no mercado).

Caixa e bancos /Clientes.

Bens ou matérias primas.

O passivo corrente ou exigível de curto prazo são aquelas obrigações que normalmente se vencem num prazo fixo determinado, nunca superior a um ano, e incluem as dívidas a pagar a fornecedores correntes, impostos e diferimentos.

O rácio de liquidez corrente é normalmente usado para medir a solvência de curto prazo da empresa.
Para ver a aplicação prática disto, vamos pegar nos valores do nosso exemplo.

Também conhecido por Rácio de capital de funcionamento ou de trabalho.

A empresa está a manter valores excessivos de disponibilidades inactivas ou pode estar a sobredimensionar as existências. Neste caso, a empresa pode liquidar 53.5% (1/1.87=0.535) dos seus activos correntes e ainda assim conseguir pagar a totalidades dos seus créditos de curto prazo.

Um rácio maior não constitui necessariamente um bom sinal. Pode significar que a organização não está a utilizar com eficácia os seus activos de curto prazo. O rácio óptimo de activos correntes varia de empresa para empresa, com as empresas mais voláteis a requererem rácios mais elevados.

A partir do momento em que, a baixa rotação de existências se verifique, em determinada empresa, então a sua capacidade de cumprir obrigações de curto prazo é melhor aferida pela utilização do rácio de liquidez imediata.

Sabia que...

A maioria dos analistas financeiros sugere que as empresas mantenham um rácio de liquidez corrente de 2:1 (i.e., dois euros de activo corrente por cada euro de passivo corrente) para manter uma confortável segurança de capital de funcionamento.

Rácio de Liquidez Imediata (RLI)

Destaque

O rácio de liquidez imediata é uma medida mais próxima da liquidez efectiva da empresa porque elucida a capacidade dos seus activos de maior liquidez para assegurarem a cobertura do passivo corrente ou exigível de curto prazo.

Pode ser calculado assim:

Expressão Matemática

LI = (AC - E) / PC
Liquidez Imediata é igual ao resultado da subtracção do Activo Corrente pelas Existências, a dividir pelo Passivo Corrente.

Aplicação Prática:
LI = (686.985 - 455.455) /367.850
= 0.63

Os activos com maior grau de liquidez, geralmente incluem o disponível, o realizável e títulos altamente convertíveis.

As existências não podem ser imediatamente convertidas em disponível. A maioria das empresas determina o valor dos activos de maior grau de liquidez subtraindo, ao valor total do activo corrente o valor das existências. Uma outra razão da subtracção das existências prende-se com o facto de, em caso de falência, as existências serem os activos em que as perdas são mais prováveis de acontecer.

O rácio de liquidez imediata é uma medida mais específica de avaliar a capacidade da empresa em cumprir as suas obrigações de curto prazo e constitui um teste mais rigoroso da sua liquidez. Expressa a capacidade de pagar as dívidas correntes, na hipótese das vendas cessarem de imediato.

Sabia que...

Geralmente o valor 1 é considerado satisfatório. Um rácio inferior a 1:1 indicia que a empresa está muito dependente das existências e das vendas futuras para assegurar o pagamento das suas dividas correntes. Um rácio de valor superior a 1:1 indica um elevado grau de segurança financeira.
Empresas estáveis podem operar com valores um pouco inferiores.

Rácios de Leverage

Destaque

Estes rácios medem a relação entre o financiamento próprio da empresa (detentores de capital, sócios) e o proporcionado pelos seus credores. Constituem o instrumento de medida padrão do nível (ou da profundidade) de endividamento de uma empresa.

Estes rácios identificam as fontes de capital da empresa.

Define-se como credores externos e detentores de capital.

Geralmente as empresas com baixos rácios de risco financeiro são menos afectadas em períodos de recessão económica, mas os retornos destas empresas também são menores em períodos de crescimento.

Inversamente, empresas com rácios de risco financeiro elevado são mais vulneráveis em períodos de derrapagem económica, mas têm um elevado potencial para maiores lucros.

Sabia que...

O termo "Leverage" refere-se essencialmente ao efeito potenciador que o risco financeiro tem sobre a rentabilidade da empresa.

O rácio de risco financeiro ou de endividamento (solvabilidade total) mede a percentagem dos activos totais financiados pelos seus credores.

O rácio mais comum:

Expressão Matemática

Endividamento = ET / AT
Endividamento é igual ao Exigível Total a dividir pelo Activo Total.

Aplicação Prática:
Endividamento = (367.850 + 212.150) / 847.655
= 0.68

O endividamento total inclui todo o passivo corrente e de médio e longo prazo. O total do activo representa a soma dos activos correntes, corpóreos e incorpóreos.

Os rácios elevados significam que a grande fatia do financiamento provém dos credores da empresa. Os detentores de capital geralmente preferem rácios de risco financeiro elevado. Caso contrário, os recursos financeiros da actividade, têm de provir dos proprietários ou resultarão da angariação de novos interessados com capital para investir. Neste caso, isso pode significar desistir de uma parte do controlo da empresa.

Também se a grande maioria dos activos da empresa é financiada por credores, pode ser que o proprietário (ou proprietários) tenha a capacidade para, com um investimento pessoal mais reduzido, gerar lucros.

Apesar de tudo, os credores preferem sempre rácios de endividamento moderados porque, para eles o risco de perda é menor em caso de falência da empresa. Rácios de endividamento elevados representam sempre, tanto para os credores em geral como para os bancos um risco demasiado elevado.

Capacidade de Endividamento

Destaque

Este rácio compara o capital em dívida com o detido pela empresa.
É a medida da capacidade, da empresa, para responder adequadamente às suas obrigações, tanto em relação aos seus proprietários como em relação aos seus credores.

Este rácio expressa também a relação entre as contribuições de capital da parte dos credores e aquela dos titulares do capital da empresa.

Calcula-se da seguinte forma:

Expressão Matemática

CE = PT / SLT
Capacidade de endividamento é igual ao Passivo total a dividir pela Situação Líquida Tangível.

Aplicação Prática:
Capacidade de endividamento = (367.850 + 212.150) /(267.655 – 3.500)
= 2.20

O passivo total ou exigível total é a soma do passivo corrente com o passivo de médio e longo prazo. A situação líquida tangível representa o investimento dos detentores de capital da empresa na actividade que esta realiza. A situação líquida é geralmente a soma do capital inicial com os resultados transitados e retidos pela empresa subtraídos de todos os activos incorpóreos (Good Will) que a empresa detenha.

Diferença entre o valor contabilístico e o valor de mercado de uma empresa.

Quanto mais elevado for este rácio mais elevado será o risco para os credores e por consequência menor a capacidade de obtenção de empréstimos. A empresa é vista pelos credores gerais e pelos financeiros como não tendo capacidade de endividamento.

Inversamente, um rácio pouco elevado é frequentemente associado a um maior nível de segurança financeira, ou menor risco financeiro, dando à empresa maior capacidade para recorrer ao crédito.

Sabia que...

À medida que o rácio de endividamento (ou de capacidade de endividamento, como é referido por muitos autores) se aproxima da relação 1:1, há muito maior equilíbrio de interesses.

Isto quer dizer, que o interesse pela actividade desenvolvida pela empresa (pelo seu mercado) aproxima-se bastante do dos seus proprietários. Neste caso existe capacidade de endividamento porque existe autonomia financeira, sendo que esta, muitas vezes é medida por um rácio, que tendo o mesmo significado, tem no entanto uma forma de cálculo derivada, aparentemente diferente.

Se o rácio for superior, então as exigências dos credores sobre a empresa são maiores do que as dos titulares do capital e a actividade pode estar descapitalizada, ou seja, o empreendedor (no caso de ser o responsável pela criação da empresa) não detém o capital necessário levando a empresa a uma dependência financeira pouco aconselhável.

Também é útil determinar a rotação do resultado antes de juros e impostos (RAJI) sobre os custos financeiros. É uma medida da capacidade da empresa em liquidar os encargos financeiros do endividamento.

Resultado Antes de Juros e Impostos.

Expressão Matemática

RRAJI = (RAI + CF)/CF
Rotação do RAJI é iguala soma dos Resultados Antes de Impostos e dos Custos Financeiros a dividir pelos Custos Financeiros.

Aplicação Prática:
Rotação do RAJI= (60.629 + 21.600) / 21.600
= 3.81

Sabia que...

O RAJI é o lucro da empresa antes da dedução de juros e de impostos. O denominador mostra o valor total dos juros suportados pela micro-empresa no período em análise.

Uma rotação elevada evidencia a facilidade da empresa em gerar resultados que cubram a totalidade dos encargos financeiros suportados pelos empréstimos obtidos. Os credores vêem isso como sinal favorável à negociação de novos empréstimos.

A situação inversa revela o estrangulamento financeiro da empresa, sendo que o seu resultado económico (outra designação de RAJI) não é suficiente para absorver a totalidade dos custos financeiro se a rotação for inferior a um.

O endividamento é um instrumento financeiro poderoso quando manuseado com muito cuidado. O efeito multiplicador do endividamento sobre o lucro gerado tem de ser adequado a cada situação particular da actividade da empresa.

A gestão cuidada do endividamento pode melhorar a performance da empresa e aumentar a sua produtividade. O tratamento fiscal do endividamento, torna-o bem mais barato como meio de crescimento financeiro, do que o capital próprio.

Rácios de Actividade

Destaque

Os rácios de actividade são indicadores da eficiência da gestão e da eficiência da utilização dos activos postos à disposição da empresa.

Estes rácios ajudam a avaliar a performance da empresa. Expressam a eficácia da utilização dos recursos. Consideram-se recursos, todos os meios projectados, postos à disposição do empresário para que este consiga, através da sua utilização, a maior eficiência possível na gestão da sua empresa.

Comparando as vendas com os recursos utilizados para as gerar é possível determinar a eficiência das operações de gestão.

Rotação Média de Existências

Destaque

O rácio de rotação média das existências de uma empresa mede o número de vezes que o inventário médio ([Existência Inicial + Existência Final]:2) é completamente renovado (pela venda ou reposição) durante um período de análise.

A média das existências (ou inventário médio) calcula-se somando as existências no início do período às do final e dividindo o resultado por dois.

O rácio da rotação média de existências calcula-se assim:

Expressão Matemática

RME = CMC / NME
Rotação Média de Existências é igual ao Custo das Mercadorias Consumidas a dividir pelo Nível médio de Existências.

Aplicação Prática:
Rotação Média de Existências = 1.290.117/ [(805.745 + 455.455)/ 2]
= 2.05 vezes por ano

Em alguns casos calcula-se a rotação das existências usando as vendas em substituição do Custo das Mercadorias Consumidas e Vendidas, mas a maioria das empresas valoriza as existências a custo de aquisição. Seja como for, é sempre mais apropriado usar os custos das mercadorias vendidas no calculo da rotação.

Este rácio diz até que ponto o inventário está a ser bem gerido, se está a ser insuficiente (ruptura frequente de stocks) sobredimensionado, ou mesmo obsoleto. Isto é, a velocidade a que existências se movem através da empresa.

Sabia que...

Para determinar a média de dias em que os stocks permanecem na empresa, basta dividir o número de dias a que corresponde o período contabilístico em análise pelo valor do rácio de rotação média de existências (em geral 365 dias / valor do rácio de rotação média de existências). Ao resultado geralmente chama-se "dias de inventário".

Uma rotação elevada significa que a empresa tem uma gestão das existências saudável, adequada ao mercado em que actua, com liquidez e uma política de vendas orientada por uma boa estratégia de preços e de serviço pós-venda. O inverso indica que as existências têm um grau de liquidez baixo.

As actividades que têm a capacidade de rodar com maior velocidade as existências, requerem um investimento em stocks menor para produzir um determinado volume de vendas. Isso significa que as empresas nessa situação têm menos capital imobilizado em stocks do que em lugares vazios nas prateleiras. As empresas nessas circunstâncias beneficiarão de um melhor fluxo de tesouraria e de lucros mais elevados.

Este rácio de rotação média de existências, se não for utilizado com precaução, pode conduzir a más interpretações. Por exemplo, um elevado rácio pode significar que a empresa tem ruptura de stocks frequentes.

Outro problema reside no próprio cálculo do valor médio de existências, que pressupõe uma actividade sem grandes flutuações, no período em análise.

Não existe para este rácio um valor padrão. A análise financeira sugere que um rácio favorável para uma empresa depende do tipo de actividade, da sua dimensão, rentabilidade, do seu método de valorização de existências e de outros factores relevantes.

Prazo Médio de Recebimento

Destaque

Este rácio mede o número de vezes que as contas a receber rodam durante o período em análise. Quanto maior for este rácio, mais curto é o tempo de cobrança.

O rácio de prazo médio de recebimento, da empresa, expressa o número médio de dias de cobrança, isto é, o período de tempo entre uma venda a crédito (a emissão da factura) e o seu recebimento.

Para calcular este rácio, primeiro calculamos a rotação dos recebimentos. Se as vendas a crédito da empresa cujos mapas financeiros temos vindo a analisar tivesse sido de 1.309.589 €, a rotação dos recebimentos teria sido:

Expressão Matemática

RR = VC (ou vendas liquidas) / C
Rotação dos Recebimentos é igual às Vendas a crédito (ou vendas liquidas) a dividir pelo número de Clientes.

Aplicação Prática:
Rotação dos Recebimentos = 1.309.589 / 179.225
= 7.31 vezes por ano

Partindo deste valor de rotação de contas a receber, facilmente calculamos o prazo médio de cobrança:

Expressão Matemática

PMR = dias do período contabilístico / RCR
Prazo Médio de Recebimentos é igual ao numero de dias do período contabilístico a dividir pela rotação de contas a receber.

Aplicação Prática:
Rotação Média de Recebimentos = 365 dias / 7.31
= 50 dias

Na generalidade dos casos, quanto maior for o prazo médio de cobrança de uma empresa, maior é a probabilidade de vir a ter de enfrentar situações de crédito em risco de cobrança.

Uma das aplicações mais úteis deste rácio deriva da sua comparação com o prazo médio de cobrança típico da indústria ou do sector de actividade em que a empresa se insere. Tal comparação indica o grau de controlo que a empresa tem sobre as suas vendas a crédito e sobre as técnicas de cobrança.

Sabia que...

Uma regra de referência, neste caso, sugere que o prazo médio de recebimentos de uma empresa nunca deve ser superior em mais de 1/3 ao fixado nas suas condições de crédito contratuais. Na mesma óptica de análise, um rácio muito baixo pode indicar uma perda em vendas, por políticas de crédito demasiado restritivas.

A análise comparativa só faz sentido (sempre) para empresas no mesmo sector de actividade.

Prazo Médio de Pagamentos

Destaque

Como inverso do prazo médio de cobrança, o prazo médio de pagamento expressa o número de dias que a empresa leva a pagar os seus débitos, as suas dívidas de curto prazo ou correntes, as suas contas a pagar.

É do mesmo modo que o prazo médio de cobrança medido em dias. Para calcular este rácio calculamos também, primeiro a rotação das contas a pagar:

Expressão Matemática

RP = C / F
Rotação dos Pagamentos é igual às Compras a dividir pelos fornecedores.

Aplicação Prática:
Rotação dos Pagamentos = 939.827 / 236.500
= 6.16 vezes por ano

A partir deste valor (6.16 vezes ano) calculamos o prazo médio de pagamento:

Expressão Matemática

PMP = dias do PC / RP
Prazo Médio de Pagamento é igual ao número de dias do período contabilístico a dividir pela rotação de pagamentos.

Aplicação Prática:
Prazo Médio de Pagamentos = 365 dias / 6.16
= 59.3 dias

Em média, esta empresa demora 59 dias a pagar as suas dívidas aos fornecedores.

Embora seja louvável que o empreendedor consiga uma gestão de tesouraria em que mantenha o dinheiro do seu lado o mais tempo possível, a extensão exagerada destes prazos pode conduzir a uma imagem desfavorável.

O que é de facto ideal nestas situações, é que o prazo médio de pagamento coincida (ou exceda um pouco) o tempo necessário à transformação das existências em vendas e, na melhor das hipóteses, em dinheiro. Neste caso, os fornecedores financiam as suas existências e as suas vendas a crédito.

Uma das comparações mais significativas para este rácio é a do prazo médio de pagamentos do sector. Se esse prazo de pagamento da empresa exceder essa referência sectorial, isso pode indicar estrangulamentos de tesouraria ou uma má politica de créditos concedida a clientes.

Se, pelo contrário, o prazo médio de pagamento for inferior ao das condições padrão oferecidas pelos fornecedores, então isso pode ser um sinal de que a empresa não sabe gerir a tesouraria.

Rotação do Activo Total

Destaque

A rotação do activo total é uma medida da capacidade da empresa para gerar resultados com os seus activos totais. Expressa com que grau de eficiência a empresa tem usado os seus activos para gerar rentabilidade das vendas. Mede o grau de eficiência global da gestão na utilização do Investimento Total.

Este rácio calcula-se do seguinte modo:

Expressão Matemática

RAT = VL / ATL
Rotação do Activo Total é igual às Vendas Líquidas a dividir pelo Activo Total Líquido.

Aplicação Prática:
Rotação do Activo Total = 1.870.841 / 847.655
= 2.21

O denominador deste rácio, activo total líquido, é a soma de todos os activos da empresa (disponível, realizado, existências, terrenos, instalações, equipamentos, tudo o que a empresa possua) deduzidas as amortizações.

Este rácio só é significativo quando comparado com o de empresas similares do mesmo sector de actividade.

Uma rotação do activo total abaixo do da média da indústria significa que a empresa não está a gerar o volume de vendas adequado ao investimento que realizou.

A Rotação do Imobilizado Líquido mede a eficiência global da gestão na utilização do Investimento Produtivo, Equipamentos e Instalações.

Trata-se de uma abordagem mais específica que a anterior, que tenta sobretudo situar-se na eficiência de utilização do investimento estratégico que a empresa realizou e que vai ter de rentabilizar a médio e longo prazo.

Como o anterior, só faz sentido através da comparação com os das empresas similares do mesmo sector de actividade.

Expressão Matemática

RIL = VL / IL
Rotação do Imobilizado Líquido é igual às Vendas Liquidas a dividir pelo Imobilizado Líquido.

Aplicação Prática:
Rotação do Imobilizado Liquido = 1.870.841 / 160.670
= 12

Estes valores variam entre as indústrias de capital intensivo e aquelas que sendo mais convencionais, embora não sendo de mão-de-obra intensiva, estão dimensionadas de forma a conseguirem rácios menores.

Rácio de Rotação do Fundo de Maneio

Destaque

O rácio de rotação do Fundo de Maneio mede a quantidades de euros de vendas gerados por cada euro de Fundo de Maneio (Fundo de Maneio = Activos Correntes – Passivos Correntes).

Este rácio diz o grau de eficiência com que está a usar o Fundo de Maneio da empresa para produzir vendas. Calcula-se assim:

Expressão Matemática

RRFM = VL / (Activos correntes – Passivos correntes)
Rácio de rotação do Fundo de Maneio é igual às Vendas Líquidas a dividir pelo resultado da subtracção dos Activos correntes pelo Passivos correntes.

Aplicação Prática:
Rácio de rotação do Fundo de Maneio = 1.870.841 / (686.985 – 367.850)
= 5.86

Por um lado, um rácio demasiado baixo significa que o Fundo de Maneio não é eficiente ou rentável. Por outro lado, um rácio demasiado elevado aponta para um nível inadequado de Fundo de Maneio para manter um nível óptimo de vendas, o que coloca os credores numa posição mais vulnerável.

Este rácio é bastante útil para que seja mantido um nível de Fundo de Maneio suficiente à medida que a empresa vai crescendo.

É crucial manter um nível de Fundo de Maneio adequado ao crescimento da empresa e aos diferentes montantes de vendas.

Rácios de Rentabilidade

Destaque

Os Rácios de rentabilidade indicam o grau de eficiência da gestão da empresa.

Os Rácios de Rentabilidade descrevem o grau de sucesso com que a empresa tem conduzido a sua actividade. Rentabilidade não é mais do que o resultado de um vasto conjunto de políticas e decisões de gestão.

A Margem de Lucro Sobre as Vendas

Destaque

Este rácio mede o lucro da empresa por cada euro de vendas. A percentagem calculada mostra o valor em cêntimos que sobra depois de deduzidos todos os custos e impostos.

A Margem de Lucro é calcula-se do modo seguinte:

Expressão Matemática

MLVL = RL / VL
Margem de Lucro sobre as Vendas líquidas é igual ao Resultado Líquido a dividir pelas Vendas Líquidas.

Aplicação Prática:

Margem de Lucro sobre as Vendas líquidas = 60.629 / 1.870.841
= 3.24 %

A maioria dos empreendedores acredita que é necessária uma elevada margem de lucro para que um negócio tenha sucesso, mas isso é um mito.

Para avaliar este rácio adequadamente, deve considerar-se o valor dos activos da empresa, a rotação de existências e de recebimentos, e a sua capitalização total.

Por exemplo, um supermercado típico, geralmente tem uma margem de lucro médio sobre as vendas de cerca de um cêntimo por cada euro de vendas, mas as suas existências podem rodar mais de vinte vezes por ano e o recebimento das vendas é imediato. Se a margem de lucro sobre as vendas está abaixo da obtida da concorrência, isso pode significar uma estratégia de preços desadequada ou custos excessivamente elevados ou os dois.

Se a margem de lucro sobre as vendas é excessivamente baixa, deve ser verificada a margem bruta sobre as vendas e identificada a razão pela qual uma margem bruta elevada se transforma numa margem líquida baixa.

Vendas líquidas menos o custo dos produtos vendidos, expresso em percentagem das vendas líquidas

Geralmente o que acontece é que se está perante uma estrutura financeira desadequada, geradora de elevados custos financeiros, prejudicial à rentabilidade do investimento total (R.O.I).

Return On Investment

Expressão Matemática

R.O.I. = RL / AT
Rentabilidade do Investimento Total é igual aos Resultados Líquidos a dividir pelo Activo Total.

A Rentabilidade do Investimento Total é potenciada (ou não) por uma estrutura financeira adequada, que aqui se representa pela autonomia financeira.

A relação entre essa rentabilidade conseguida com o investimento total e a adequação maior ou menor da estrutura financeira é que potencia (ou não) a rentabilidade do capital próprio (R.O.E.).

Return On Equity

Este rácio (R.O.E.) mede a taxa de recuperação ou de retorno do investimento obtida pelos titulares do capital da empresa. Mostra a percentagem do investimento dos proprietários no negócio, obtida anualmente através dos lucros, sendo por isso um dos indicadores mais importantes da rentabilidade e da eficiência da gestão da empresa.

Expressão Matemática

R.O.E. = RL / CP
Rentabilidade do Capital Próprio é igual aos Resultados Líquidos a dividir pelo Capital Próprio.

Aplicação Prática:

R.O.E. = 60.629 / 267. 655

= 22.65 %

Este rácio compara os lucros alcançados no período contabilístico com o montante investido no negócio, nesse período, pelos proprietários. Se esta taxa de retorno for demasiado baixa, então é porque esse capital deveria estar investido noutra aplicação mais rentável.

Geralmente é difícil determinar as razões da falta de rentabilidade de uma organização se não compreendermos a interligação da Líquidez, com o Leverage, a Actividade e a Rentabilidade, mostrando como estes rácios são importantes na compreensão da formação da rentabilidade total de uma empresa.

A análise integrada da rentabilidade económica e financeira demonstra como a rentabilidade do activo total e a margem e o autofinanciamento (utilização do endividamento ou a gestão do equilíbrio financeiro) interagem para formar a rentabilidade do capital próprio.

Devem ser estudadas as possibilidades de aumentar os preços para melhorar os lucros, ou baixar os preços para aumentar o volume de vendas e assim reduzir os custos, ou ainda procurar novos produtos ou mercados, por exemplo. Analistas de Custos e Especialistas de Produção podem investigar caminhos para a redução de custos.

Na óptica da Rotação do Activo, gestores operacionais e financeiros devem analisar o efeito da redução de investimentos em vários activos, tal como o efeito de estruturas financeiras alternativas.

A interpretação de rácios

Os rácios são instrumentos de medida úteis para a avaliação da performance da empresa. Permitem isolar os problemas potenciais antes da sua transformação provável em situações de crise. De qualquer modo jamais se substituem ao controlo financeiro. O cálculo dos rácios não é suficiente para assegurar o controlo financeiro adequado.

Destaque

Um dos usos mais úteis de utilização destes rácios é o da sua comparação com os das empresas similares do mesmo sector de actividade.

Comparando as estatísticas financeiras da empresa com as médias sectoriais, é possível identificar áreas problemáticas e manter o controlo financeiro.

Existem várias organizações que regularmente compilam e publicam estatísticas financeiras sectoriais, incluindo os rácios chave, sintetizando a performance financeira de muitas actividades em vários sectores de actividade. Uma dessas organizações e talvez a mais conhecida é a Dun & Bradstreet, mas existem muitas outras, que talvez seja útil consultar.

Síntese

Ao comparar os rácios da sua empresa com indicadores estatísticos publicados, o empreendedor deve ter sempre presente que a comparação é feita com MÉDIAS.

A meta deve ser a de adquirir e exercer a capacidade de gestão que permita à sua empresa superar os rácios médios de desempenho publicados.

Quando se compara o desempenho financeiro da empresa com as estatísticas financeiras publicadas, naturalmente encontram-se diferenças. Deve-se então concentrar naqueles valores que estejam substancialmente fora das médias publicadas. De qualquer modo, convém assinalar que um rácio diferente da média, só por si, não significa que a empresa esteja com problemas financeiros.

Antes de fazer quaisquer mudanças na política financeira da sua empresa, o empreendedor deve interpretar a razão dos desvios que identificou, relativamente às médias sectoriais.

Existirá sempre uma razão válida para a diferença observada. Em alguns casos, também pode acontecer que o desvio aponte para um problema financeiro que não requeira atenção imediata.

Esta interpretação deve ser complementada com a análise dos rácios da empresa, ao longo do tempo. Como já foi referido, esses rácios são instantâneos financeiros da empresa e é através do exame das tendências ao longo do tempo que se pode detectar mudanças graduais que de outro modo passariam despercebidas.

A análise de rácios não substitui a análise e a gestão financeiras. Os rácios são essencialmente instrumentos adequados à avaliação da performance financeira e auxiliares úteis de definição de uma política de gestão e na identificação de problemas operacionais específicos.

1.3

Mapas previsionais

Muitas das novas empresas não têm sucesso porque não constroem planos para as suas necessidades financeiras. Nenhum empreendedor deve lançar uma empresa sem primeiro criar um plano de negócios bem estruturado. É isto que lhe permite obter o capital necessário para poder funcionar adequadamente. Um elemento determinante para a criação deste plano é o orçamento. Trata-se uma ferramenta de gestão essencial que se debruça sobre os resultados e as exigências de capital futuros.

Destaque

A criação de mapas financeiros previsionais, através do processo de orçamentação, ajuda o empreendedor a transformar as metas em realidade.

Quando abre a sua empresa deverá levantar algumas questões:

Questão

Que lucro operacional espera obter?
Se o objectivo é alcançar um determinado valor de lucro operacional, que volume de vendas deverá conseguir?
Que patamares de custos variáveis e fixos se esperam atingir para esse volume de vendas?

A resposta a estas e a outras questões deve estar presente na formulação de um plano de negócios para uma nova empresa. Apesar disso, muitos empreendedores continuam a gerir as suas empresas sem recorrer à orçamentação e aos mapas financeiros dela derivados.

Preocupamo-nos aqui com a criação de uma demonstração de resultados e de um balanço previsionais para a nova empresa.

Estes mapas previsionais estimam a rentabilidade da actividade e as condições

financeiras para os meses futuros. Como estes quadros de análise projectam a posição financeira da empresa até ao final do período de previsão, ajudam a seguir o melhor caminho em termos de solidez financeira e a sustentar adequadamente o futuro crescimento da empresa.

Estes mapas devem ser elaborados trimestralmente, a não ser que uma situação financeira precária conduza à sua preparação mensal.

Demonstração previsional de resultados

A determinação dos fundos necessários para arrancar com a nova empresa e os exigíveis para a manter em funcionamento, são, talvez, as tarefas mais importantes com que se confronta o empreendedor.

É óbvio que o capital necessário para arrancar com uma nova actividade depende do tipo de negócio, a sua localização, exigências de stock, volume de vendas e outros factores. Mas o certo é que a nova empresa deve possuir o capital necessário para cobrir de todos os custos de início de actividade, incluindo os fundos para arrendar ou comprar instalações, licenças, equipamentos, publicidade, ferramentas e fornecimentos. Deve também contemplar uma reserva de capital para manter a empresa em actividade até começar a gerar resultados.

O que acontece muitas vezes é que o empreendedor é demasiado optimista, mesmo quando elabora planos financeiros. É frequente não reconhecer que os custos inicialmente previstos excedem os proveitos. Este período de prejuízo é normal e pode durar alguns meses, um ano ou mais. O empreendedor tem de se pagar a si próprio e às pessoas que com ele trabalham, manter níveis de existências adequados, tirar partido de descontos comerciais e financeiros, conceder crédito a clientes e responder a obrigações pessoais durante todo esse tempo.

Destaque

Uma demonstração de resultados, pode ser elaborada de duas formas:

- **Desenvolver uma previsão de vendas e trabalhar a partir daí até chegar a um resultado**
- **Fixar um objectivo de lucro e construir sobre ele toda a operacionalidade necessária para alcançar um volume de vendas que o suporte.**

Cada vez mais se trabalha a partir de um objectivo de lucro que deve ser fixado para que se possa determinar o volume de vendas necessário a que seja alcançado. É elaborada uma folha de cálculo onde se regista os custos envolvidos para alcançar esse nível de vendas. Em qualquer empresa, o resultado anual deve ser suficiente para remunerar o empreendedor (ou

os proprietários) com um retorno que seja satisfatório em termos do tempo dedicado à gestão e ao risco do investimento.

Qualquer empreendedor que ganhe menos do que ganharia a trabalhar para terceiros decididamente fez uma má escolha quando criou a empresa. O resultado líquido a alcançar deve ser pelo menos igual ao que ganharia a trabalhar para um terceiro.
A meta de lucro para o empreendedor deverá ser igual à soma de um salário razoável pelo tempo dedicado à sua empresa e uma rentabilidade do investimento que seja superior à das aplicações de capital disponíveis no mercado. Determinar este valor deve ser a primeira questão a pensar na elaboração de uma demonstração de resultados previsional.

O empreendedor deve então primeiro traduzir essa meta de resultado (líquido) num volume de vendas líquido para o período projectado. Para isso, deve consultar (no mínimo) as estatísticas publicadas para o seu sector de actividade. As Demonstrações de Resultados previsionais são geralmente construídas para períodos anuais e fazem parte do Plano de Negócios. Neste, geralmente são projectadas a vários anos. Comparam os custos e os proveitos incorridos na actividade e constituem um relatório fundamental sobre o potencial de um projecto para gerar resultados. Constituem a base da avaliação da viabilidade económica de qualquer projecto porque permitem explicitar:

- Os resultados económicos previstos em valor absoluto e em percentagem das vendas.

- O peso de cada recurso ou factor em relação ao custo total da actividade.

- O peso dos custos de estrutura e as suas repercussões na dimensão crítica da actividade total.

Devem ser simuladas para que se faça as variáveis incontroláveis próprias do contexto em que actua alterações da procura, evolução tecnológica, capacidade negocial de fornecedores e clientes, perdas de competitividade, acções da concorrência, entre muito outras, uma primeira aproximação à vulnerabilidade relativa do projecto em relação, que caso a caso.

Mais do que a exposição teórica, um exemplo prático pode ajudar a perceber cada uma das características já referidas.

Exemplo

Para compreendermos melhor, vejamos o seguinte exemplo.

Vender 20.000 unidades ao preço de venda unitário de 25 € por unidade.

Elaboração de uma ordem de produção para 21.500 unidades, das quais, no fim do ano, ficaram em vias de fabrico 500.

O custo variável operacional unitário de produção é de 16 € por unidade, repartida de acordo com o quadro seguinte:

	Euros
Custo das matérias	10,00
Mão-de-obra directa	4,00
Energia	2,00
Valor total unitário	16,00

Custos fixos de produção de 42. 414 €

	Euros
Mão-de-obra indirecta	24.949,00
Amortização de equipamentos fabris	7.485,00
Amortização de equipamentos de movimentação	1.497,00
Amortização de edifícios fabris	998,00
Outros custos industriais	7.485,00
Valor total	42.414,00

Custos variáveis de distribuição de 1 € por unidade vendida

	Euros
Custos de transporte	0,35
Comissões	0,40
Provisão para créditos de cobrança duvidosa	0,25
Valor total unitário	1,00

Custos fixos de distribuição de 22.454 €

	Euros
Custos com pessoal	17.454,00
Amortização de edifícios	1.000,00
Amortização de equipamentos de transporte	1.000,00
Outros custos	3.000,00
Valor total	22.454,00

Custos de gestão e financeiros de 57.382 €

	Euros
Custos de gestão	12.474,00
Custos financeiros	
Empréstimo de longo prazo	26.945,00
Empréstimo de curto prazo - materiais	17.963,00
Valor total	57.382,00

Consideremos as vendas:

20.000 unidades x 25 € = 500.000

Variação de stocks: Produtos fabricados – 1.000
Produtos em vias de fabrico – 500

Basta sabermos que a variação de produtos em vias de fabrico é de 500 unidades para podermos perceber que, só tendo sido vendidos 20.000 dos 21.500 colocados na produção, 1.000 foram produzidos mas não vendidos. Sê-lo-ão, provavelmente no próximo período, e permanecem então na empresa, em armazém, valorizados ao custo de produção.

Os produtos em vias de fabrico, quando encerramos um ciclo de exploração, estão em diferentes fases do processo de fabrico e, por conseguinte, com diferentes graus de incorporação de factores produtivos. Vamos assumir que o grau de incorporação médio se situará nos 50%. Nesse caso 500 produtos em vias de fabrico terão absorvido:

- 100 % de matérias
- 50% dos outros factores produtivos

A produção do período em análise corresponde, por consequência, a:

21.000 unidades com incorporação total
500 unidades com 50% da incorporação, o que é equivalente a 250 unidades com total incorporação de factores de produção.

Voltando agora às tabelas anteriores podemos verificar que o total dos custos fixo de produção era de 42.414 €, o que corresponde a uma imputação de 2 € por unidade produzida.

42.414 € / 21.250 u = 2 por unidade

Unidade

Sendo assim, o custo industrial total da produção unitária será de 18 €, resultantes da soma dos custos seguintes:

Euros	
Custo variável operacional unitário de produção	16,00
Custo fixo operacional unitário de produção	2,00
Custo industrial total unitário	18,00

O custo industrial unitário médio dos produtos em vias de fabrico será de:

		Euros
Custos das matérias	100%	10,00
Custo da mão de obra directa	50%	2,00
Custo de energia	50%	1,00
Imputação de custos fixos	50%	1,00
Custo industrial médio unitário p.v.f.		14,00

Valor da variação das existências de produtos fabricados e em vias de fabrico:

		Euros
Variação das existências de produtos fabricados	1,000 u x 18 €	18.000,00
Variação das existências de produtos em vias de fabrico	500 u x 14 €	7.000,00
Valor total da variação de existências do período		25.000,00

Estamos agora em condições de construir a demonstração de resultados previsional para o ano de 2007:

		Euros
Valor líquido das vendas	20.000 u x 25 €	500.000,00
Variação das existências de produtos fabricados	1.000 u x 18 €	18.000,00
Variação das existências de p.v.f	500 u x 14 €	7.000,00
TOTAL DOS PROVEITOS		525.000,00
CUSTOS INDUSTRIAIS		384.914,00
Variáveis		342.500,00
Consumo de matérias	21.500 u x 10 €	215.000,00
Consumo de energia	21.250 x 2 €	42.500,00
Mão-de-obra directa	21.250 x 4 €	85.000,00
Fixos		42.414,00
Mão-de-obra indirecta		24.949,00
Amortizações industriais	7.845 € + 1.497 € + 998 €	9.980,00
Outros custos industriais		7.485,00
CUSTOS COMERCIAIS		42.454,00
Variáveis		20.000,00
Custos de transporte	20.000 u x 0,35 €	7.000,00
Comissões	20.000 x 0,40	8.000,00
Provisão para créditos de cobrança duvidosa	1% do valor das vendas	5.000,00
Fixos		22.454,00
Custos com pessoal		17.454,00
Amortizações comerciais	1.000 € + 1.000 €	2.000,00
Outros custos comerciais		3.000,00
CUSTOS DE GESTÃO E FINANCEIROS		57.382,00
Custos de gestão		12.474,00
Custos financeiros	26.945 € + 17.963 €	44.908,00
TOTAL DOS CUSTOS		484.750,00
LUCRO OPERACIONAL		15.250,00

Toda esta exposição de natureza prática deveria ser acompanhada por um trabalho de leitura e interpretação das estatísticas, que sai fora do propósito desta formação.

A elaboração da Demonstração de Resultados Previsional é, como já foi dito, uma parte importante do Plano de Negócios. Isto porque obriga o empreendedor a analisar a rentabilidade futura da nova empresa e serve como o primeiro instrumento de estudo da viabilidade da decisão de criar uma nova empresa.

O balanço previsional

O empreendedor deve elaborar um Balanço Previsional que explicite os activos e passivos e situação patrimonial da empresa. Naturalmente a tendência é preocupar-se mais com a rentabilidade e esquecer, por serem menos óbvios, os activos da empresa. O que se passa é que, em muitas situações, se inicia a actividade com uma posição financeira débil devido ao esquecimento das exigências em activos. Para prevenir estas situações deve ser elaborado um Balanço Previsional em que são listados os activos indispensáveis à actividade e as obrigações relativas a esses activos.

O Disponível, por exemplo, é um dos activos mais úteis que a empresa possui; tem um grau de liquidez elevado e pode ser rapidamente transformado em outros activos tangíveis.

Questão

Mas quanto é que a empresa deve ter de disponível para iniciar a sua actividade?

Claro que não existe um valor padrão que se aplique a todas as empresas que se vão criar. Existe, no entanto, uma regra que ajuda a determinar esse montante e que nos diz que o disponível deve cobrir os custos operacionais, líquidos de amortizações (um custo a que não corresponde nenhuma saída de fundos) pelo período de rotação das existências.

Para a elaboração do Balanço Previsional é fundamental saber ler o Balanço, analisar e interpretar rácios, compreender a origem e aplicação de fundos. Só depois é que se deve proceder à sua construção partindo de pressupostos relacionados com a criação da empresa.

Exemplo

Com base no exemplo anterior, na análise de dados, é possível construir algumas rubricas do Balanço Previsional.

Baseamo-nos numa Demonstração de Resultados em que os custos operacionais totais eram de 1.788.612 €. Sobre este valor podemos considerar uma depreciação média anual que, em termos estatísticos, se aproxima dos 0.09% do volume líquido das vendas, neste caso 16.838 €.

Custos Operacionais = 1.788.612 €
Depreciação = 1.870.841 € x 0.009 = 16.838 €
Disponível Médio Anual = 1.788.612 € - 16.838 € = 1.771.774 €

Expressão Matemática

DN = DMA / RME
Disponível Necessário é igual ao Disponível Médio Anual a dividir pela Rotação Média de Existências.

Aplicação Prática:
Disponível necessário = 1.771.774 € / 2.05 vezes por ano
= 864.280 €

Questão

Podemos colocar algumas questões sobre este valor:
Como entender a relação entre o valor da Disponibilidade Necessária e do Fundo de Maneio Necessário?
Qual a relação que existe entre as duas rotações?
Como justificar a diferença entre os dois valores?

A discussão das possíveis respostas ajuda a compreender a diferença entre fluxos económicos e fluxos financeiro. Esta reflexão permite também perceber o que está na base da elaboração dos orçamentos financeiros e de tesouraria.

No entanto, convém, desde já, clarificar o seguinte:

Destaque

A relação inversa entre a rotação média de existências da empresa e a sua exigência de disponível: quanto maior a rotação média de existências menor o disponível necessário.
A determinação do stock máximo que a actividade deverá suportar: isto requer algum conhecimento dos métodos associados à gestão de stocks e das noções de stock máximo, mínimo, ponto de encomenda, e tempo de entrega.
Uma estimativa grosseira do stock médio de existências necessário ao ciclo de operações da empresa pode, ainda, ser calculado a partir da informação apresentada na demonstração de resultados (previsional) e das estatísticas publicadas.

Continuando com o exemplo que temos vindo a seguir, vamos então ver o que está na base da elaboração do orçamento de tesouraria e financeiro.

Neste caso tínhamos de custo das matérias consumidas 1.290.117 € e de rotação média das existências 2.05 vezes por ano, assim sendo:

Expressão Matemática

RME = CMC / EM
Rotação Média de Existências é igual ao Custo das Matérias Consumidas a dividir pela Existência Média.

Aplicação Prática:
2.05 vezes por ano = 1.290.117 € / Existência Média

Existência Média = 1. 290. 117 € / 2.05 vezes por ano
Existência Média = 629.325 €

O empreendedor pode ainda estimar os activos fixos (terrenos, edifícios, equipamentos, viaturas, entre outros) e incluí-los no Balanço previsional como acima fizemos para tratar os rácios.

Para completar o Balanço previsional, devem ser registados todos os passivos ou exigibilidades que pesam sobre os activos da empresa.

Estes mapas previsionais podem ser construídos de várias maneiras diferentes, dependendo da informação disponível e da fiabilidade dessa informação.

Questão

Outra questão que agora se coloca é a de saber se a sua empresa vai gerar meios financeiros suficientes para liquidar oportunamente as dívidas que se vão vencendo?

A resposta a esta questão pode ser objectivamente dada através da realização dos Mapas Previsionais e Orçamentos de Tesouraria, onde se inscrevem, todos os pagamentos que devem ser efectuados e todos os recebimentos que se prevêem.

Exemplo

Trabalhemos, como exemplo, um modelo simples de tesouraria.

Tesouraria	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.	JUL.	AGO.	SET.	OUT.	NOV.	DEZ.
Recebimentos												
Vendas a dinheiro	1.000	1.500	1.500	2.000	2.000	2.500	2.500	—	3.000	2.500	2.500	2.000
Clientes	7.000	8.000	9.000	10.000	11.000	12.000	14.000	6.000	9.000	14.000	14.000	13.000
Outros	400	500	500	300	400	500	500	400	600	500	500	500
TOTAL (A)	8.400	10.000	11.000	12.300	13.400	15.000	17.000	6.400	12.600	17.000	17.000	15.500
Pagamentos												
Fornecedores	2.500	3.600	4.000	3.500	4.100	5.000	6.000	4.000	6.000	5.500	5.000	5.000
Bancos	1.500	2.000	1.700	1.300	1.500	1.000	—	—	4.500	—	—	—
Remunerações	3.000	3.000	4.000	4.000	4.000	4.000	8.000	4.000	4.000	4.000	8.000	4.000
Segurança Social	600	600	600	800	800	800	800	1.600	800	800	800	1.600
Impostos	500	800	700	750	900	1.000	900	800	1.000	900	900	800
Compras a dinheiro	300	550	600	600	700	750	800	300	900	800	600	600
Diversos	200	250	300	300	400	450	500	300	600	500	550	500
TOTAL (B)	8.600	10.800	11.900	11.250	12.400	13.000	17.000	11.000	17.800	12.500	15.850	12.500
Saldo do mês (A-B)	-200	-800	-900	1.050	1.000	2.000	0	-4.600	-5.200	4.500	1.150	3.000
Saldo no início do mês	500	300	-500	-1.400	-350	650	2.650	2.650	-1.950	-7.150	-2.650	-1.500
Saldo do mês	-200	-800	-900	1.050	1.000	2.000	0	-4.600	-5.200	4.500	1.150	3.000
Saldo no fim do mês	300	-500	-1.400	-350	650	2.650	2.650	-1.950	-7.150	-2.650	-1.500	1.500

A análise deste mapa de tesouraria permite identificar dois períodos prováveis de descoberto de tesouraria. Um de Fevereiro a Maio e outro de Agosto a Dezembro. Podemos assim, antecipadamente, calcular os valores financeiros necessários para absorver aqueles descobertos. Ao mesmo tempo deve pensar-se nas alternativas de financiamento mais adequadas (tipos de financiamento, valores totais e prazos) para os suprir e construir um saldo normal disponível.

Questão

Como se constroem os saldos normais disponíveis?

Com base nos saldos finais do orçamento de tesouraria que elaborámos anteriormente tentaremos pensar essa questão e apresentá-la sob a forma de um Orçamento Financeiro para o primeiro semestre de 2007, partindo do pressuposto a que o saldo mínimo de tesouraria aceitável seria de 250 € e a taxa de juro de 20%.

Assim sendo, podemos elaborar um quadro de financiamento:

	Descoberto Tesouraria	Saldo de Disponível	
Fevereiro	500	+ 250	+ Juros do Financiamento
Março	1400	+ 250	+ Juros do Financiamento
Abril	350	+ 250	+ Juros do Financiamento

Numa primeira análise, observando os saldos finais de tesouraria de Maio e de Junho, parece-nos possível enquadrar, nestes meses, o pagamento dos financiamentos a obter em Fevereiro e Março.

Faríamos uma primeira aproximação em que consideraríamos o seguinte plano de financiamento:

No mês de Fevereiro, um financiamento de 800 € amortizável, 40% em Maio e 60% em Junho.

No mês de Março, um financiamento de 1.000 € a amortizar integralmente em Junho.

ORÇAMENTO FINANCEIRO – 1.ª tentativa						
	JAN.	FEV.	MAR.	ABR.	MAI.	JUN.
Saldo do mês (A-B)	-200	-800	-900	1.050	1.000	2.000
Saldo no início do mês	500	300	252	302	1.352	2.032
Saldo do mês	-200	-800	-900	1.050	1.000	2.000
Saldo no fim do mês (C)	300	-500	-648	1.352	2.352	4.032
Empréstimo		800	1.000			
Saldo (D)		300	352	1.352	2.352	4.032
Juros		-48	-50			
Amortização empréstimo					-320	-1.480
Saldo no fim do mês	300	252	302	1.352	2.032	2.552

Como se trata de uma primeira tentativa, vamos tentar avaliar a sua viabilidade através da elaboração de um Orçamento Financeiro para os dois primeiros meses de 2007.

Notas:
Os juros calcularam-se da seguinte forma:

Fevereiro
800 x 0.4 (40%) x 3/12 (3 meses) x 0.20 = -16
800 x 0.6 (60%) x 4/12 (4 meses) x 0.20 = -32
Março
1.000 x 3/12 (3 meses) x 0.20 = -50

A diferença entre os saldos finais, correspondentes ao orçamento financeiro e de tesouraria e, são as seguintes:

2.650 – 2.552 = 98

O que corresponde ao montante dos juros a pagar.

Pela observação do quadro de orçamentação financeira, correspondente à primeira tentativa, verificamos que o plano de financiamentos proposto deverá ser melhorado:

No fim do mês de Fevereiro está cumprida a condição do saldo do fim do mês (disponível) ser, pelo menos, igual a 250 €.

Contudo, os saldos dos meses de Abril e Maio são elevados demais, suportando assim um outro plano de amortizações para os mesmos financiamentos, com a vantagem de diminuirmos os encargos financeiros.

É viável a amortização de 1.102 €, diferença entre 1.352 €, saldo do orçamento financeiro e 250 €, a disponibilidade mínima.

É possível amortizar em Abril de 2007, 800 €, liquidando-se a totalidade do empréstimo do mesmo valor realizado em Fevereiro e ainda 300 € do segundo empréstimo, de 1.000 €, realizado em Março de 2007, sendo que o valor residual em divida, ou seja 700 €, (1.000 – 300) serão liquidados em Maio de 2007.

Deve ser então elaborada uma segunda tentativa de Orçamento Financeiro, com os seguintes valores:

ORÇAMENTO FINANCEIRO - 2.ª tentativa						
	JAN.	**FEV.**	**MAR.**	**ABR.**	**MAI.**	**JUN.**
Saldo do mês (A-B)	-200	-800	-900	1050	1000	2000
Saldo no início do mês	500	300	273	345	295	595
Saldo do mês	-200	-800	-900	1050	1000	2000
Saldo no fim do mês (C)	300	-500	-627	1395	1295	2595
Empréstimo		800	1000			
Saldo (D)		300	373	1395	1295	2595
Juros		-27	-28			
Amortização empréstimo				-1100	-700	
Saldo no fim do mês	300	273	345	295	595	2595

Notas:
Os juros calcularam-se da seguinte forma:

Fevereiro
800 x (2/12) x 0,2* = - 27

Março
300 x (1/12) x 0,2 = - 5
700 x (2/12) x 0,2 = - 23

Repare-se que, se estivéssemos a trabalhar em milhares de euros a diferença em encargos financeiros que esta segunda tentativa representava, de cerca de 44% a menos de custos financeiros!

98 – 55 = 43 € / (43.000 €)

1.4

Análise do ponto crítico (Breakeven)

Destaque

O ponto crítico (ou Breakeven) é o nível de actividade (euros de vendas ou quantidades produzidas) em que a empresa não tem nem lucro nem prejuízo.

Neste nível de actividade, os proveitos operacionais totais igualam os custos operacionais totais. Através da análise dos custos, pode ser calculado o nível mínimo de actividade que mantenha a empresa operacional em termos económicos.

O ponto crítico ajuda a pensar no nível de vendas que terá de atingir para alcançar um determinado lucro objectivo. Permite também reflectir sobre o potencial da empresa para gerar resultados. É, por isso, um instrumento de planeamento. Pode, inclusivamente, servir para demonstrar que a oportunidade de negócio identificada não é tão "oportuna" quanto se pensava.

O ponto crítico de vendas é o montante das vendas que produz uma margem bruta que absorve totalmente os custos de estrutura. A análise do ponto crítico é essencialmente de curto prazo e assenta em determinados pressupostos, entre os quais, podemos referir os mais importantes:

1. Supõe-se que o comportamento dos custos e dos proveitos assume a forma linear, correspondente a uma função linear do tipo $Y = A + BX$.

2. Supõe-se que não existem variações de investimento para o período em análise.

3. Supõe-se ainda que as funções representativas de custos e proveitos não assumem valores extremos, isto é, próximos da capacidade instalada da nova empresa.

Os custos, numa dimensão económica e operacional, dividem-se em fixos e variáveis. Os custos fixos operacionais totais não variam com o volume de actividade. Os custos variáveis operacionais totais, variam proporcionalmente com variações da actividade.

A actividade e a capacidade instalada representam-se em quantidades produzidas (monoprodução) ou em valor de vendas (multiprodução). Sobre o regime de multiprodução haveria muito mais a dizer mas, a sua análise, excede o propósito deste programa.

Outra questão que deve ser apenas assinalada prende-se com o facto de estarmos a considerar a relação entre custos totais e a actividade realizada. Pelo contrário, se pensarmos em custos unitários, os custos fixos operacionais unitários têm um comportamento variável, sendo a sua variação proporcional ao volume de actividade.

Quanto maior a quantidade produzida, menor será a parcela do custo fixo a imputar a cada unidade. A isto chama-se efeito de escala. Os custos variáveis operacionais unitários são sempre fixos por unidade; isto é, a quantidade produzida é igual à parcela de custo variável a imputar a cada unidade. Por isso o custo variável operacional total aumenta para variações da actividade para um mesmo nível de capacidade instalada.

Pelo que vimos, não será correcto afirmar de que um determinado preço de venda produz um certo lucro, visto que este verifica-se em função do preço e das quantidades vendidas. O que será correcto afirmar-se é que um determinado preço de venda produz uma determinada margem, à qual chamamos margem directa, e que esta será igual à diferença entre o preço de venda unitário e o custo variável unitário. É a margem que ficará disponível para a cobertura dos custos fixos e que gerará, ou não, um lucro em função do nível de actividade ou das quantidades produzidas.

O ponto crítico de vendas pode calcular-se geométrica ou analiticamente, partindo nos seguintes conceitos:

P	Preço de venda unitário do bem
c	Custo variável operacional unitário do bem
q	Quantidade vendida do bem
m	Margem directa unitária
E	Custos fixos operacionais totais ou montante dos encargos de estrutura
Pc	Ponto crítico das vendas ou ponto morto ou limiar de rentabilidade

Sendo assim:

Os custos variáveis operacionais totais Cv serão iguais a q x cv

A margem directa total (M) será igual a q x M

O ponto crítico das vendas corresponde à quantidade vendida que gera uma margem directa total igual ao montante dos custos fixos operacionais totais.

Um valor de M, tal que, M = E.

O ponto crítico das vendas (Pc) é igual à razão entre os custos fixos operacionais totais (F) e a margem unitária (m); [Pc = E \ : m]

Síntese

Em jeito de conclusão, devem distinguir-se três aspectos fundamentais para a compreensão desta ferramenta (análise do ponto crítico). Isto permite saber quanto é que devemos produzir e vender para absorvermos os custos operacionais totais. Isto é, a partir de que nível de produção ou de vendas é que a empresa começa a ter resultados positivos.

Em síntese são estes os aspectos fundamentais:

1. Cada unidade vendida produz uma Margem Unitária igual à diferença entre o preço de venda unitário e o custo variável operacional unitário – Margem Directa (M).

2. As Margens Unitárias vão cobrindo os custos fixos operacionais (ou encargos de estrutura) à medida que as quantidades produzidas ou unidades vendidas vai aumentado.

3. No Ponto Crítico das Vendas, a margem total formada, cobre integralmente os custos fixos operacionais totais.

4. A partir do ponto crítico toda a margem adicional é lucro bruto, pois já não existem mais custos operacionais totais (nem fixos, nem variáveis) a cobrir.

A análise do ponto crítico deve ser objecto de vários casos práticos que ajudem ao domínio efectivo deste instrumento.

Tópico 2

O financiamento da nova empresa

Palavras do Professor

A obtenção de dinheiro para iniciar uma nova empresa é frequentemente sentida pelos futuros empreendedores como um obstáculo difícil de ser superado.

Nunca foi fácil para as pequenas organizações atraírem capital porque o risco é sempre grande, ou pelo menos, é percebido como tal pela maioria dos potenciais financiadores e investidores.

Os desaires sofridos pela indústria financeira nos últimos anos contribuíram ainda mais para que a tarefa dos futuros empreendedores se complicasse. A banca tornou-se mais exigente com os critérios de análise do risco de crédito; o capital de risco tornou-se mais conservador e os investidores privados ficaram mais cuidadosos.

Em síntese, muitos empreendedores queixam-se das dificuldades de acesso ao crédito. Apesar de tudo, continuam a existir oportunidades de financiamento: o segredo é saber para onde olhar. De outro modo, o problema não está na falta de fontes de financiamento, mas sim em não se saber como consegui-los.

Neste tópico iremos conhecer algumas opções disponíveis para financiamento, no que respeita a:

1. A importância do financiamento
2. Tipos de financiamento
3. Capital de risco

2.1

A importância do financiamento

A probabilidade do êxito como empreendedor tem muito a ver com a negociação de fundos. Esta prática requer mais tempo e energia do que muitos podem supor.

O financiamento da nova empresa pode ocupar até cerca de metade do tempo disponível do potencial empreendedor. Trata-se de um processo que chega a durar meses, gastando energias e afastando o empreendedor do que pensava ser a gestão da nova actividade. Tal situação pode criar tensões que podem mesmo conduzir à desistência.

Em alguns casos, o potencial empreendedor tem a criatividade e as capacidades necessárias para fazer arrancar e gerir uma nova empresa. No entanto pode faltar-lhe conhecimento e a capacidade para vender a sua ideia aos investidores e financiadores e, sem um financiamento adequado, a nova empresa não se consegue fixar.
O empreendedor pode então passar por diversas situações de subcapitalização.

Destaque

A subcapitalização é uma estrutura de capitais desadequada. É das principais causas de fracasso de muitos pequenos negócios.
A falta de capital inicial debilita a estrutura financeira da nova empresa e deixa-a mais vulnerável ao insucesso.

O dinheiro de que um empreendedor necessita para iniciar a nova empresa é conhecido por capital inicial, capital provável, ou capital injectável.
De facto, e independentemente das classificações, trata-se aqui de verdadeiro capital de risco, já que os investidores no novo projecto precisam de estar preparados para a eventualidade de tudo perderem ou, como bem esperam, obter elevados lucros.

A compensação por investir numa nova empresa não se obtém sob a forma de dividendos ou de juros (a remuneração habitual do mercado de capitais ou dos empréstimos concedidos). Em vez disso, essa compensação surge no valor da nova empresa, que pode vir a ser muito superior ao esperado.
Onde encontrar o capital inicial depende, em parte, da natureza da actividade a desenvolver e do montante do capital necessário.

Exemplo

O criador de uma empresa de software terá exigências diferentes, em termos de capital, do que aquele de uma metalomecânica especializada em mobiliário urbano. Mesmo que ambos contactem os mesmos tipos de financiadores e de investidores, cada um deles terá maior sucesso junto das fontes que desenvolvam uma maior especialização na indústria em causa.

É, portanto, importante conhecer a natureza do capital de que se precisa, de modo a que só se perca tempo com as fontes de capital melhor direccionadas para a actividade que se quer iniciar.

Encontrar dinheiro para lançar uma nova empresa é um processo que se alterou significativamente após a década de noventa.

Muitas das principais fontes de financiamento características da década de oitenta desempenham, agora, um papel quase irrelevante para as novas empresas.

Contudo, surgem outras fontes de financiamento. Alguns exemplos são os programas regionais de desenvolvimento, as grandes empresas nacionais e internacionaisl.

Existem matrizes de financiamento que listam as fontes de financiamento potenciais relacionadas com as várias fases do ciclo de vida dos vários negócios.

Como acabámos de estudar, o capital é uma característica fundamental no lançamento de uma nova empresa. Vamos saber um pouco mais sobre o assunto.

2.2

Tipos de financiamento

Ao proceder-se ao estudo da estrutura financeira de qualquer projecto de nova empresa, surgem duas questões fundamentais:

Questão

Os meios financeiros disponíveis à nova empresa são adequados às necessidades?

Para isso é necessário fazer um estudo do equilíbrio financeiro, da liquidez e da solvabilidade. O equilíbrio financeiro é construído com fontes de capital e as suas aplicações.

Em relação à liquidez, ela existe quando o grau de conversão dos activos em dinheiro é rápida.

Solvabilidade é a capacidade para às exigências, em pagamento e em prazo, das responsabilidades financeiras assumidas.

Questão

Será que a actividade gera rendimentos/resultados suficientes para remunerar todos os que nela participam? Assegura, ao mesmo tempo, a continuidade da organização e a expansão da actividade?

A resposta tem a ver com a produtividade e a rentabilidade. Isto, em termos financeiros, traduz-se na obtenção de margens e de valor acrescentado. Trata-se portanto da eficiência da nova empresa.

Estas questões são muito importantes, sobretudo para os gestores. As respostas permitem determinar os pontos fortes e fracos da organização, o que, realizado antecipadamente, possibilita a tomada de medidas correctivas para melhorar a estratégia da empresa.

Principais objectivos da função financeira

A função financeira abarca um conjunto de acções que concorrem para a realização de vários objectivos:

- Permite avaliar os meios monetários disponíveis e as necessidades de

recursos, tendo em vista o equilíbrio dos fluxos económicos e financeiros;

- Prevê as melhores aplicações financeiras e fontes de financiamento, para optimização dos proveitos e encargos financeiros;

- Alerta os empreendedores, para que introduzam as medidas necessárias à obtenção de níveis de eficiência e de rentabilidade adequados.

Destaque

A gestão financeira determina quais os recursos financeiros, capitais próprios e alheios, que possibilitem à empresa atingir e manter o nível de actividade desejada.

Não é indiferente para a empresa se utiliza capitais próprios ou alheios, pois as exigências de remuneração são diferentes.

A estabilidade e a rendibilidade financeira da empresa é afectada pela proporção entre capitais próprios e alheios, utilizados no seu financiamento.

O estudo da estrutura financeira da nova empresa visa, essencialmente, determinar as relações entre o grau de liquidez das aplicações e os prazos de exigibilidade dos fundos utilizados.

O equilíbrio financeiro deve traduzir uma estrutura financeira adequada, isto é, a solvabilidade, a curto e a médio prazos.

A curto prazo, a função financeira traduz-se na gestão de tesouraria da empresa. Esta regula os pagamentos e dos recebimentos relativos às responsabilidades assumidas.

A longo prazo, o gestor financeiro optimiza a estrutura financeira da empresa para atingir simultaneamente os objectivos de estabilidade e de rentabilidade.

Fundo de Maneio

Destaque

O Fundo de Maneio (FM) é um indicador do equilíbrio financeiro da empresa. Está associado ao grau de liquidez das aplicações de fundos e ao grau de exigibilidade das origens de fundos.

Considera-se assim, que o fundo de maneio é uma margem de segurança da empresa.

O equilíbrio financeiro na estrutura de capitais de uma empresa existe se for

observada a regra do equilíbrio financeiro mínimo, que será o assunto a ser estudado a seguir.

Regra do equilíbrio financeiro mínimo

Os capitais utilizados para financiar qualquer elemento do activo – stocks, imobilizações ou outros – devem ficar à disposição da empresa, pelo menos, enquanto permanecerem os itens adquiridos com esses capitais.

Apesar disso, o equilíbrio financeiro não pode ser estudado de uma forma tão simplista, pois uma empresa está em constante mutação. Deve ser analisado numa perspectiva de financiamento global, e não item a item.

Destaque

Nessa óptica, entende-se que haverá equilíbrio numa estrutura financeira quando há um ajustamento entre os graus de liquidez e de exigibilidade das dívidas. Isto é, se os compromissos assumidos perante terceiros estiverem cobertos pela capacidade de transformação dos activos em meios líquidos.

Considerando que podem ocorrer desvios na previsão das datas de recebimento e/ou pagamento ou alterações na duração do ciclo de exploração, o equilíbrio de uma estrutura financeira deve ter em conta uma margem de segurança. Esta é constituída por capitais permanentes destinados a financiar uma parte dos capitais circulantes. A essa margem de segurança dá-se o nome de Fundo de Maneio Líquido, e a empresa estará equilibrada em termos financeiros quando este for suficiente.

Fundo de Maneio Líquido

O conceito de Fundo de Maneio Líquido pode ser visto segundo duas perspectivas: a do financiamento e a do investimento.

- Sob a óptica do financiamento será o excedente dos capitais permanentes sobre as imobilizações líquidas, calculado pela diferença entre os capitais permanentes e as imobilizações líquidas;

- Sob a óptica do investimento será a diferença entre os capitais circulantes e as dívidas de curto prazo que não são imediatamente exigidas pelos credores e que aparecem associadas ao ciclo de exploração.

A determinação do Fundo de Maneio Líquido (FML) suficiente ao equilíbrio da estrutura financeira depende de vários factores. Estes são diferenciados consoante as características de actividade e de mercado em que a nova empresa se insere.

Em termos teóricos, o FML deverá ser suficiente para:

- Financiar os capitais circulantes com características mais fixas, como os stocks mínimos indispensáveis, saldos de clientes e disponibilidades com características de permanência. Este financiamente deve ser no montante que excede a obtenção de créditos de funcionamento com carácter regular e permanente. Os créditos de funcionamento dependem muito das condições conseguidas junto dos principais fornecedores.

- Minimizar riscos que possam alterar desfavoravelmente o activo circulante, como os créditos de cobrança duvidosa, stocks de difícil alienação e outros.

Alguns factores que implicam um aumento do FML suficiente:

- O acréscimo da duração do ciclo de exploração – tempo médio que decorre entre a entrada e a saída do stock em armazém;
- O aumento do período de tempo necessário ao fabrico;
- A expansão da actividade instalada;
- A diversificação dos negócios ou penetração noutros mercados;
- O aumento do preço dos factores de produção;
- O aumento de prazos no crédito concedido a clientes;
- A redução dos prazos na obtenção de crédito de fornecedores.

Destaque

O FML deve ser o suficiente para cobrir a margem de segurança, determinada pela diferença entre os capitais circulantes e as dívidas de curto prazo.

Cálculo do Fundo de Maneio Necessário

O Fundo de Maneio Necessário (FMN) depende das condições operacionais vigentes em cada empresa, sendo, por conseguinte, variável e diferente em cada uma das organizações.
As necessidades de fundo de maneio estão estreitamente ligadas à gestão do curto prazo e ao ciclo de exploração.

O funcionamento do ciclo de exploração exige a presença de activos que se podem agrupar em três espécies:

- Stocks de matérias-primas, mercadorias e produtos;
- Créditos concedidos a clientes;
- Disponibilidades de meios monetários.

À aquisição de stocks está associado o endividamento a terceiros, cujo nível depende das condições de crédito obtidas e do volume das compras.

São estas variáveis (stocks, dívidas de terceiros e disponibilidades) que permitem avaliar as necessidades de fundo de maneio e portanto o nível de fundo de maneio necessário.

Expressão Matemática

O Fundo de Maneio Necessário (FMN) é igual à diferença entre os capitais circulantes com características mais fixas (CCmf) e as dívidas a terceiros de curto prazo com carácter de permanência maior na empresa (DTcp).

De onde:

FMN = CCmf - DTcp

O FMN depende:

- Do valor médio do investimento corrente em stocks. O valor médio das existências (stocks) depende das condições de aprovisionamento, da duração dos ciclos de exploração e do custo dos factores de produção;

- Dos saldos médios existentes nas dívidas de terceiros de curto prazo. Depende sobretudo das condições estabelecidas para as vendas, em termos de plafonds de crédito e de prazos de pagamento concedidos;

- Do nível médio de disponibilidades para pagamentos correntes, de modo a dispor-se de meios monetários suficientes. Tem em vista evitar potenciais situações de rotura de tesouraria;

- Dos saldos médios das dívidas a terceiros de c.p., que de forma regular se vão mantendo na empresa, assumindo um carácter de permanência. São valores que dependem das condições de crédito obtidas no mercado.

2.3

Capital de risco

Uma vez que identificado o tipo de capital, de que o empreendedor necessita para criar a empresa, deve procurar no mercado financeiro esses fundos.
Ao pesquisar as várias fontes de fundos, encontra várias alternativas que se enquadram, basicamente, em duas grandes categorias. São elas o financiamento de capital próprio e de capital alheio.

Vamos conhecê-las de seguida.

3.1. Capital Próprio

Financiamento de capital próprio
Este financiamento representa o investimento pessoal do criador da nova empresa. É designado também por capital de risco. São estes investidores os primeiros a assumir o risco primário, que, no caso de insucesso perdem os seus próprios fundos. Contudo, se o risco for superado, ou seja, se a nova empresa tiver sucesso, são os primeiros a obter os benefícios que, eventualmente, podem vir a ser substanciais.

Fontes comuns de capital próprio
A grande vantagem do capital próprio é o facto de não ser um empréstimo. Ao investidor, apenas é garantida a participação na gestão da nova empresa e uma percentagem dos ganhos futuros. São várias as fontes comuns de capital próprio:

- **Poupanças pessoais.** Esta é certamente a fonte mais segura de fundos. Seja qual for a forma jurídica escolhida para a nova empresa, o empreendedor deve investir uma parte do seu próprio dinheiro. Aliás, regra geral na Europa, o empreendedor deverá investir, em capital próprio, pelo menos 50% dos fundos necessários ao arranque da nova empresa. Se a contribuição do empreendedor for inferior à metade do capital inicial exigido, terá de obter um empréstimo elevado. Só assim garante o financiamento da nova empresa. Porém, o plano de reembolsos vai exercer uma forte pressão sobre os cash flows gerados.

- Amigos e familiares. Depois de investir o seu capital, o empreendedor

deve consultar amigos e familiares. Estes podem ter interesse em investir no seu projecto. Dada a sua relação privilegiada com o empreendedor, são facilmente mobilizados para investir, sendo mais condescendentes que os investidores externos.

Porém este recurso tem alguns perigos que é preciso assinalar. Expectativas irrealistas ou riscos mal compreendidos podem pôr em causa amizades e relações familiares. Para evitar que essas situações aconteçam, o empreendedor deverá apresentar honestamente a oportunidade de investimento e a natureza dos riscos envolvidos.

Deverá considerar o impacto do investimento na vida de cada um daqueles que está a envolver. É sempre melhor manter o acordo exclusivamente no plano dos negócios. Ambas as partes deverão tratar todos os empréstimos e investimentos numa perspectiva profissional, qualquer que seja a natureza da sua relação. Os detalhes devem ser fixados e aceites por todos previamente, ponderando as seguintes questões:

Questão

Quanto dinheiro está em jogo?
É um empréstimo ou um investimento?
Como deverá o investimento ser realizado?
Como deverá ser pago o empréstimo?
O que se faz se a nova empresa não for viável?

- Investidores privados. Trata-se de uma categoria de investidores pouco conhecida mas que deve ser identificada pelo novo empreendedor. Actualmente, representa uma percentagem considerável da origem primária do capital próprio de muitas pequenas e médias empresas. Deve conhecer muito bem o passado do investidor com quem pretende negociar. Apresentar uma carta de intenções, com detalhes do acordo que se pretende estabelecer. Esse acordo deve ser o mais simples possível, com base na clareza e honestidade. Propor acordos de financiamento alternativos. Não deve condicionar o relacionamento à mera obtenção de fundos.

- Parceiros. Deve ponderar a hipótese de criar uma sociedade. Desta forma, para obter os fundos de que necessita e partilhar os benefícios e os riscos potenciais da actividade a lançar. Podemos dizer que, de um modo geral, existem dois tipos de sócios: os que são totalmente responsáveis pela nova empresa e os que nela têm uma responsabilidade limitada.

- Outras empresas. Existem grandes empresas que se dispõem a financiar pequenas empresas. Geralmente mantêm fundos de capital de risco para financiamento de novos projectos. Procuram essencialmente aqueles projectos que lhes facilitem a concepção de novos produtos ou de sistemas que tornem a sua própria actividade mais produtiva.

- Mercado de capitais. O empreendedor pode ir ao mercado de capitais (bolsas de valores) para obter uma parte do capital de que necessita para o investimento inicial. Embora se possa obter os fundos necessários, geralmente, este é um processo demasiado moroso, caro e complexo. Logo que uma pequena empresa faça uma oferta pública inicial nada volta a ser como dantes. Ir ao mercado fazer uma oferta pública não é para todas as pequenas empresas. De facto, são poucas as que têm capacidade para tal. Pode ter vantagens por se obterem montantes elevados de fundos e acesso melhorado a futuros financiamentos. Promove a imagem da empresa, a capacidade para atrair e manter quadros-chave e participar em negócios de títulos com elevadas rentabilidades. As desvantagens relacionam-se com o aumenta as despesas, a despersonalização da iniciativa do empreendedor o que leva à perda da privacidade e do potencial controlo. Obriga à apresentação de relatórios e prestação de contas aos accionistas.

- Empresas de capital de risco. Estas empresas também podem representar uma origem de fundos primários, embora a maior parte prefira não investir na criação de novas empresas em fase de projecto. Investem em pequenas empresas, já em actividade, na expectativa de obterem lucros elevados na venda futura das suas participações de capital.

3.2. Capital Alheio

Destaque

Geralmente designam-se por capital alheio ou exigível a médio e longo prazo aqueles fundos obtidos pelo empreendedor através de empréstimo e que têm de ser reembolsados com juros.

Actualmente são raros os empreendedores que possuem poupanças capazes de financiar os custos de criação de uma empresa. Assim sendo, quase todos recorreram a linhas de crédito ou a empréstimos para iniciar a sua actividade.

As organizações vocacionadas para a concessão de crédito, existem em maior número do que as de investidores, embora os empréstimos para a criação de novas empresas possam ser tão ou mais difíceis de obter quanto os investimentos.

Embora o recurso ao crédito permita ao empreendedor não pôr em risco o controle total da sua empresa, é, de qualquer modo, um passivo a assinalar no balanço e que deve ser pago com juros em períodos determinados.

É importante frisar que as pequenas empresas se situam num patamar de risco superior ao das médias e grandes empresas. Por isso, pagam juros mais elevados pois quanto maior for o risco, maior será o prémio de retorno exigido.

A banca mais especializada oferece taxas de juro mais baixas, correspondendo geralmente às prime-rates.

Tipos e Fontes de Capital Alheio

Existem, no mercado, inúmeras fontes de capital alheio ou de opções de crédito disponíveis para empreendedores. Estas diferenciam-se pela disponibilidade, flexibilidade e complexidade.

Nem todas as fontes de capital alheio são favoráveis à criação de uma empresa. Exige-se ao empreendedor o conhecimento das diferentes oportunidades comerciais e quais os apoios associados a políticas de desenvolvimento. A decisão mais correcta para a obtenção deste tipo de fundos, aumenta as suas probabilidades de sucesso.

- **Banca comercial.** Os bancos comerciais concentram a maior fatia da oferta de crédito às iniciativas de criação de empresas. Apesar disso, como já foi referido, tendem a ser conservadores na contratação dos empréstimos que promovem à criação de empresas. Estes projectos são, geralmente, considerados de elevado risco pelos analistas bancários. A apresentação de um plano de negócios tem de reflectir a geração adequada de cash flows. Como se trata apenas de projecções, é sempre exigida alguma forma de garantia complementar. É o caso dos seguros de risco de crédito, que por serem elevados, encarecem significativamente o valor dos reembolsos a pagar. Isto torna o custo real do capital alheio, de médio e longo prazo, muito superior ao custo proposto na contratação do empréstimo.

- **Empréstimos de curto prazo.** Os empréstimos realizados com prazo inferior a um ano, constituem as operações típicas, concedidas às pequenas e médias empresas. São fundos geralmente utilizados para fazer face a estrangulamentos de tesouraria, para comprar stocks, para financiar créditos a clientes ou para tirar partido de descontos financeiros. São pagos depois das necessidades de financiamento do ciclo de exploração terem sido ultrapassadas e os créditos sobre clientes se terem convertido em dinheiro.
- **Empréstimos comerciais.** São empréstimos de curto prazo, geralmente pagos de uma só vez no final do prazo acordado. Este prazo pode ir de três a seis meses e não é sujeito a seguros. Por vezes, o juro é imediatamente deduzido ao montante concedido, sendo apenas disponibilizado o valor diferencial ou líquido de juros.

Convém também assinalar, que a banca ao conceder empréstimos mais elevados, exige à empresa um saldo médio em Depósitos à Ordem. Por norma, este saldo corresponde a 10% do montante em dívida. Estes valores funcionam como seguro de risco do crédito concedido. Quando assim não procedem, aumentam as taxas de juro ou as comissões.

Outras modalidades de obtenção de fundos devem ser analisadas e relacionadas às situações que, na empresa, podem determinar o acesso ao crédito.

Hiperligação

Para saber mais sobre o mercado de capitais, aconselhamos a consulta do site: www.iapmei.pt.
Este site é formado por uma Rede de Gabinetes de Empresa do IAPMEI, e contém informações sobre os produtos e serviços ligados aos Estados.

Perante a criação de uma nova empresa é importante saber construir um bom plano de negócios. É dele que depende o financiamento. O contracto com o banco deve ser aliado a uma rápida decisão sobre as operações propostas e a uma saudável independência financeira, mantendo-se os encargos financeiros a um nível aceitável.

Assim, deixamos aqui algumas sugestões ao futuro empreendedor.

O empreendedor deve analisar de forma objectiva se o capital próprio é suficiente para financiar o risco da nova actividade.

Deverá reflectir sobre a velocidade de rotação dos activos fixos e circulantes. Assim, vai libertando, rapidamente, as aplicações financeiras e aumentando a liquidez. Deve também avaliar a possibilidade de substituir compras de equipamento por contratos de "leasing". Reflectir sobre as vantagens e desvantagens associadas à subcontratação, evitando assim a aquisição de equipamentos de custo elevado.

Convém nunca esquecer a fundamentação, na óptica do banco, dos projectos que apresentamos para pedido de financiamento.

Cada grupo de interessados na empresa, tem uma óptica de análise diferente. Pode ser a da empresa, a dos bancos e a fiscal.

O empreendedor deve saber "ler" os relatórios de natureza contabilística e financeira e que lhe devem ser regularmente apresentados.

Síntese

É importante assinalar alguns aspectos fundamentais, que o empreendedor deve ter presente, quando pensa em financiamento. Não existem projectos livres de risco. Esse risco deve sempre determinado e, se possível, financiado por capitais próprios.

A banca avalia o risco das empresas baseando-se na análise da situação económica e financeira, dos resultados económicos obtidos nos últimos anos e da solvabilidade da empresa. Esta última é determinada a partir da relação entre capitais próprios e capitais alheios ou entre capitais próprios e o total do activo líquido. Procede-se à análise da repartição dos capitais alheios entre aqueles que são exigíveis a curto prazo e os que o são a médio e longo prazo.

O banco salvaguarda sempre o seu próprio risco, ou seja, o risco associado ao crédito que concede. Assim, garante a boa aplicação dos recursos financeiros de que dispõe.

Para tal, procede à avaliação cuidada da probabilidade de receber, nos prazos contratados, o capital que cede e os juros correspondentes. É por isso, fundamental, conhecer o comportamento da empresa ao longo do tempo. Saber qual o valor patrimonial representado pela empresa e a competência provável da equipa de gestão. Identifica o sector de actividade em que a empresa actua e o seu posicionamento competitivo nesse mercado. Neste ponto avalia a agressividade comercial da empresa e a opinião dos clientes e dos fornecedores sobre a empresa. A empresa deve mostrar capacidade de pesquisa, inovação e desenvolvimento.

O banco mostra também interesse na cultura existente na empresa, quais os instrumentos ou técnicas de gestão que utiliza e a sua capacidade para facultar garantias.

A qualquer banco interessa saber o destino que a empresa dará aos fundos que lhe disponibiliza.

Toda a informação produzida pela empresa visa, antes de tudo, melhorar a sua eficiência, isto é, a qualidade da sua gestão. Isso deve ser feito através da análise cuidada da situação económica e financeira da empresa, o grau de eficácia das acções desenvolvidas e o potencial futuro da empresa. Ter presente o risco da interacção da empresa com a envolvente e a sua autonomia em relação a

clientes, fornecedores e bancos. Conhecer a situação dos mercados em que actua e a sua provável evolução. É fundamental que exista coerência dos princípios organizativos em que se baseia a sua estrutura para atingir os objectivos fixados.

Como conclusão podemos dizer que o empreendedor deve apresentar com clareza e qualidade a informação sobre a nova empresa. Quanto melhor for essa informação maior facilidade tem na escolha do financiamento e maior confiança dá aos grupos interessados na empresa.

Nesse grupo, estão naturalmente incluídos os bancos.