

Gest-309

UNIVERSIDADE EDUARDO MONDLANE  
FACULDADE DE ECONOMIA  
CURSO DE GESTÃO

Trabalho de Licenciatura

**“GESTÃO DO CAPITAL CIRCULANTE. O CASO PAVICER,  
LDA”**

Raimundo Paulo Machele

Maputo, Fevereiro de 2008

## DECLARAÇÃO

Declaro que este trabalho é da minha autoria e resulta da minha investigação. Esta é a primeira vez que o submeto para obter um grau académico numa instituição de ensino educacional.

Maputo aos \_\_\_\_ de Fevereiro de 2008

\_\_\_\_\_  
Raimundo Paulo Machele

## APROVAÇÃO DO JÚRI

Este trabalho foi aprovado com \_\_\_\_\_ valores no dia \_\_\_\_ de \_\_\_\_\_ de 2008 por nós, membros do júri examinador da Faculdade de Economia, Universidade Eduardo Mondlane.

\_\_\_\_\_  
(Arguente)

\_\_\_\_\_  
(Presidente do Júri)

\_\_\_\_\_  
(O supervisor)

## DEDICATÓRIA

Dedico, com estima e afeição, o presente trabalho às minhas filhas Michelle e Dilma, à minha mulher China e à minha mãe Ana, por toda a atenção, compreensão e paciência que tiveram ao longo do curso e aquando da produção deste trabalho.

## AGRADECIMENTOS

Ao meu supervisor Doutor Jeremias Cardoso da Costa, pelos conselhos que não deixou de me dar desde o início até a última fase deste trabalho.

Aos trabalhadores da Pavicer, em especial ao seu Gerente, pelo apoio que deu para obter dados, sem os quais este trabalho não seria possível.

Um agradecimento particular aos meus amigos e colegas Benjamim Nhampar, Victor Mavie, José Hugo, João Simbine e Bernardo Nhambio por todo apoio moral e colaboração.

A todos os que directa ou indirectamente contribuíram de várias formas para que este trabalho se tornasse realidade.

A todos, muito obrigado e bem haja!

## RESUMO DO TRABALHO

A essência deste trabalho é de perceber o impacto da gestão do capital circulante na empresa Pavicer, usando políticas e técnicas de gestão do capital circulante.

O investimento em capital circulante constitui um dos dois investimentos que uma empresa faz para o seu funcionamento, o designado investimento a curto prazo, destinado a resolver problemas do dia-a-dia de tesouraria, por outras palavras, o capital circulante é mantido para sustentar um dado volume de operações. Assim, as empresas atendem as necessidades de capital circulante tanto com financiamento interno como com externo. Por conseguinte, existe uma relação entre activos circulantes e passivos circulantes, devendo a empresa procurar manter equilíbrio específico entre eles.

As primeiras quatro partes do trabalho fazem abordagem teórica da gestão do capital circulante. A quinta sobre o estudo de caso e depois seguem as conclusões e recomendações.

Para uma melhor percepção da referida gestão, no estudo de caso, recorreu-se a alguns indicadores de gestão de capital circulante, nomeadamente: tesouraria, disponível, realizável e de capital circulante. Igualmente foi feita análise dos indicadores de gestão de dívidas de terceiros de curto prazo, para completar o entendimento da ligação entre capital e passivo circulantes.

Em seguida faz a análise "swot" para avaliar o desempenho da empresa Pavicer no mercado comparativamente com seus concorrentes.

## LISTA DE ACRÓNIMOS / ABREVIATURAS

- AC – ACTIVO CIRCULANTE
- AF – ACTIVO FIXO
- CC – CICLO DE CAIXA
- CCA – CRÉDITO CONCEDIDO ÀS ASSOCIADAS
- CCD – COMPRAS A CRÉDITO
- CCT – CAPITAL CIRCULANTE TOTAL
- CCTR – CRÉDITO CONCEDIDO A TRABALHADORES
- CL – VALORES DE CONTA CORRENTE
- CMV – CUSTO DE MERCADORIAS VENDIDAS
- CNCC – CRÉDITO NORMAL CONCEDIDO A CLIENTES
- CNOF – CRÉDITOS NORMAIS OBTIDOS DE FORNECEDORES
- CP – CAPITAIS PERMANENTES
- CPA – CAPITAIS PERMANENTES ADEQUADOS
- CPG – CONTAS A PAGAR
- CT – CICLO DE TESOURARIA
- CR – CONTAS A RECEBER
- D - DISPONÍVEL
- DB – CONTAS CORRENTES OU DESCOBERTOS BANCÁRIOS
- EBCP – EMPRÉSTIMO BANCÁRIO DE CURTO PRAZO
- FM – FUNDO DE MANEIO
- FMN – FUNDO DE MANEIO NECESSÁRIO
- FMNE – FUNDO DE MANEIO NECESSÁRIO DE EXTRA-EXPLORAÇÃO
- FMNT – FUNDO DE MANEIO NECESSÁRIO TOTAL
- ITL – IMOBILIZADO TOTAL LÍQUIDO
- IVAI – IVA INCLUÍDO
- LC – LETRAS ENVIADAS À COBRANÇA
- LD – LETRAS DESCONTADAS

- LG – LIQUIDEZ GERAL
- LI – LIQUIDEZ IMEDIATA
- LR – LIQUIDEZ REDUZIDA
- LRC – LETRAS EM CARTEIRA
- LRR – LETRAS A RECEBER
- OCN – OUTROS CRÉDITOS NORMAIS
- PA – PAGAMENTOS ANUAIS
- PCT – PASSIVO CIRCULANTE TOTAL
- PCS – PRAZO DE CONVERSÃO DE STOCK
- PMC – PRAZO MÉDIO DE COBRANÇA
- PMR – PRAZO MÉDIO DE RECEBIMENTO
- PMP – PRAZO MÉDIO DE PAGAMENTO
- R – REALIZÁVEL
- RAD – ROTAÇÃO ANUAL DISPONÍVEL
- RST – RESERVA DE SEGURANÇA DE TESOURARIA
- SO – STOCK
- SWOT – STRENGTHS, WEAKNESSES, OPPORTUNITIES AND THREATS
- STN – STOCK TOTAL NORMAL
- T – RELAÇÃO FUNDAMENTAL DA TESOURARIA
- TC – TÍTULOS EM CARTEIRA
- VA – VENDAS ANUAIS
- VMD – VENDAS MÉDIAS DIÁRIAS

## ÍNDICE

Conteúdo	Página
1 – INTRODUÇÃO .....	1
Conceitos básicos.....	2
1.1 A definição do Problema de Estudo.....	3
1.2 Hipóteses de Pesquisa .....	4
1.3 Importância de Estudo .....	4
1.4 Objectivo geral.....	4
1.5 Objectivos específicos .....	4
1.6 Metodologia .....	5
1.7 Análise Swot .....	5
1.8 Estrutura do Trabalho .....	5
2 - A POLITICA DO CAPITAL CIRCULANTE.....	6
2.1 Fundamentos do capital circulante líquido .....	6
2.1.1 Opção entre lucratividade e risco.....	6
2.1.2 Mudanças nos activos e passivos circulantes.....	7
2.2 Natureza do capital circulante.....	8
2.3 Políticas de investimento de capital circulante .....	9
3 – DECISÕES FINANCEIRAS A CURTO PRAZO E MEIOS ALTERNATIVOS PARA FINANCIAR OS ACTIVOS CIRCULANTES.....	10
3.1 Princípios básicos da administração do capital circulante.....	10
3.2 Necessidade de financiamento de empresa.....	11
3.3 Fontes de financiamento a curto prazo .....	12
4 – GESTÃO DO CAPITAL CIRCULANTE.....	12
4.1 Gestão de disponibilidades .....	13
4.1.1 Razões para a manutenção de disponibilidades.....	13
4.1.2 Princípios de uma boa gestão de disponibilidades.....	15
4.1.3 Aplicação de saldos excedentes em títulos a curto prazo .....	18
4.2 Gestão de contas a receber.....	18
4.2.1 Volume de vendas e investimento em contas a receber.....	20
4.2.2 Políticas de concessão de crédito e cobranças .....	23
4.2.3 Relacionamento entre marketing e finanças .....	30
5 – ESTUDO DE CASO: “GESTÃO DO CAPITAL CIRCULANTE. O CASO DA PAVICER, LDA” .....	31
5.1 Gestão de Tesouraria.....	31
Fundo de Maneio .....	31
Liquidez .....	34
5.2 Gestão do Disponível.....	38
5.3 Gestão do Realizável.....	40
5.4 Gestão do Capital Circulante .....	42
5.5 Gestão da Dívida de Terceiros a Curto Prazo.....	44
5.6 Análise Swot .....	45
6 - CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES .....	46
Conclusões.....	46
Recomendações.....	47
Bibliografia .....	48

## 1 – INTRODUÇÃO

O presente trabalho foi elaborado como instrumento académico de acordo com o programa de Licenciatura em Gestão. O referido trabalho aborda a gestão do capital circulante na vertente nacional e tem como título “ Gestão do Capital Circulante na Empresa Pavicer”.

No processo do seu funcionamento a empresa faz dois tipos de investimento, um que requer um curto espaço de tempo, o designado investimento em capital circulante; o outro que é de um intervalo dilatado, que é o chamado investimento em capital fixo. O investimento em capital fixo ou simplesmente activo fixo tem, pela sua natureza, obrigação de trazer retornos suficientes para o negócio da empresa, para que se torne sustentável e permita a sua continuidade. Por outras palavras, quer se dizer que o activo fixo participa no processo de produção, o mesmo que dizer que ele renova-se. Pelo contrário, com activo circulante a preocupação primordial é de resolver os problemas diários de tesouraria.

Na verdade, o capital circulante constitui o capital da empresa que circula até transformar-se em dinheiro dentro de um ciclo de operações (Savicente, 1997:121). Ciclo normal, ciclo de caixa, ou ciclo de operações da empresa é o tempo exigido para que uma aplicação de dinheiro em insumos variáveis gire inteiramente, desde a compra de matérias-primas e o pagamento de funcionários até o recebimento correspondente à venda do produto ou serviço proporcionado ao cliente, a partir do emprego de tais recursos (Savicente, 1997:121). Por conseguinte, é importante sempre ter em mente que o capital circulante é mantido pela empresa para sustentar um dado volume de operações. Os investimentos em cada item decorrem da natureza das operações às quais a empresa se dedica, bem como das peculiaridades do sector em que opera.

Segundo Guitman (1997:616) a administração ineficiente do capital circulante afectará drasticamente o fluxo de caixa das empresas, daí que se deve atender as necessidades do capital circulante e as estratégias de gerência que variam consoante o tipo de empresa ou indústria. Estas necessidades do capital, podem ser satisfeitas quer pelo financiamento interno, quer pelo externo.

Ainda sobre este assunto, Guitman (1997:616) refere na sua análise, que o tipo de financiamento a curto prazo usado pelas empresas depende do seu porte e da sua solidez

financeira. Para nosso estudo de caso, que se trata de pequenas e médias empresas, normalmente financiam suas necessidades de capital circulante com empréstimos em bancos locais, sendo sujeitas nalguns casos a garantir o empréstimo com créditos a receber ou stocks. Por conseguinte, a relação entre activos e passivos circulantes desempenha um papel relevante no estabelecimento das políticas de administração do capital circulante.

Essa ideia da relação entre os activos e passivos circulantes é comungada por Brigham e Weston (2000:786), sustentando que as empresas procuram manter um equilíbrio específico entre activos e passivos circulantes, bem como nas suas operações preocupam-se com equilíbrio entre as vendas e cada categoria de activos circulantes. A não ocorrência do equilíbrio conduzirá a empresa à falência, dado que os fornecedores não serão pagos atempadamente e, portanto, deixarão de fornecer mercadorias; não havendo produtos, a empresa não realizará vendas e, como consequência disso não honrará os seus compromissos.

No entanto, Menezes (1998:139) afirma que ao fazer uma análise sobre as principais técnicas de gestão de capital circulante e da gestão do passivo circulante, devemos nos preocupar, fundamentalmente, com a rendibilidade e segurança; não reconhece com muito peso a contribuição do capital circulante na geração de rendibilidade da empresa. Ele sustenta o seu ponto de vista, argumentando que os activos circulantes resultam de factores tecnológicos e têm, só por si, uma relativamente mais reduzida aptidão para gerarem lucro. Todavia, admite a possibilidade de uma relativa contribuição para a rendibilidade e situação da tesouraria, desde que haja uma gestão eficaz, tanto do capital circulante como do passivo circulante.

### **Conceitos básicos**

Capital Circulante é o investimento de uma empresa em activos de curto prazo – caixa, títulos negociáveis, stocks e contas a receber (Brigham e Weston, 2000:785).

Capital de giro, activos circulantes, ou activos correntes correspondem os saldos mantidos por uma empresa nas disponibilidades, investimentos temporários (por exemplo, aplicações vinculadas ao mercado aberto), contas a receber (ou dívidas a receber de clientes) e stocks de matérias-primas, mercadorias para venda, produção em

curso e produtos acabados. A soma desses saldos, em qualquer momento considerado, representa o montante então investido pela empresa nesses itens (Savicente, 1997:120).

Para Guitman (1997:616) capital circulante líquido é a diferença entre os activos e passivos circulantes, é uma medida conveniente de liquidez da empresa e também reflecte sua capacidade de gerência das suas operações com fornecedores e clientes.

Segundo Savicente (1997:120) capital circulante líquido é aquele que resulta da subtracção de todos os compromissos a curto prazo (período inferior ou igual a um exercício económico) da empresa para com fornecedores, funcionários, dentre outros, do total dos itens que compõem o capital circulante bruto, isto é, disponibilidades + investimentos temporários + contas a receber + stocks.

Activos circulantes ou capital circulante, representam a porção do investimento que circula de uma forma para outra na condução normal dos negócios.

Ciclo operacional é a transição recorrente do capital circulante de uma empresa do caixa para stocks, para créditos a receber de clientes e de volta ao caixa.

Passivos circulantes representam o financiamento a curto prazo da empresa, pois eles incluem todas as dívidas da empresa que vencem (devem ser pagas) em um ano ou menos. Essas dívidas normalmente incluem montantes que são devidas a fornecedores (facturas a pagar), bancos (títulos a pagar), empregados e governos (contas a pagar), entre outros.

Capital circulante líquido é a diferença entre os activos e os passivos circulantes da empresa, ou de forma alternativa, a porção de activos circulantes financiada com fundos a longo prazo; pode ser positiva ou negativa. Negativa quando os activos circulantes são menores do que os passivos circulantes, caso menos comum, em que o capital circulante é a porção dos activos permanentes da empresa financiados com passivos circulantes.

### **1.1 A definição do Problema de Estudo**

O capital circulante é mantido porque ele é necessário na operacionalidade das empresas. Importa por isso, perceber até que ponto a sua gestão reflecte nos objectivos gerais da empresa. Portanto, definiu-se como problema o seguinte:

Qual é o impacto da gestão do capital circulante na Empresa Pavicer, Lda?

## **1.2 Hipóteses de Pesquisa**

- A política e a gestão do capital circulante não são aplicadas na Empresa Pavicer, Lda.
- A política e a gestão do capital circulante não têm nenhum impacto na Firma Pavicer, Lda.
- A Empresa Pavicer usa a política e gestão do capital circulante de forma eficaz.

## **1.3 Importância de Estudo**

A razão de interesse pelo tema resulta do facto de ser um tópico de estudo essencial para gestores, dado que: (i) “cerca de 60% do tempo de um gestor financeiro é dedicado à administração do capital circulante” e, (ii) “muitas das incumbências dos estudantes de finanças no emprego envolvem capital circulante” (Brigham e West, 2000:378). Prende-se ainda com o motivo de ser matéria nova e de pouco uso no mercado moçambicano, dado que muitas empresas, principalmente as pequenas e médias, não se preocupam e nem aplicam este conceito de capital. Importa por isso, discutir a sua relevância estratégica na gestão empresarial corrente.

## **1.4 Objectivo geral**

Este trabalho tem como objectivo geral analisar e avaliar o uso de política e administração do capital circulante na empresa Pavicer.

## **1.5 Objectivos específicos**

Para o alcance do objectivo geral acima aludido, será necessário:

- ✓ Examinar a política do capital circulante e os meios alternativos para financiar os activos circulantes;
- ✓ Examinar as decisões que os gestores financeiros tomam ao seleccionar os tipos de crédito de curto prazo;

- ✓ Discutir a gestão de tesouraria, disponível, realizável, capital circulante e de dívidas de terceiros a curto prazo.

## **1.6 Metodologia**

Para atingir os objectivos que se pretendem, o presente trabalho foi feito com base em recolha bibliográfica, entrevista e questionário.

A escolha desta empresa localizada na Cidade de Maputo prende-se com o facto dela ter mais de uma década de existência e ter trabalhadores qualificados.

## **1.7 Análise Swot**

Para concluir a situação actual da Pavicer, inclui-se no trabalho a análise "*Swot (strengths, weaknesses, opportunities and threats)*" . A análise "*Swot*" consiste na análise do ambiente externo (análise de oportunidades e ameaças) – o gerente do negócio conhece as partes do ambiente que precisa monitorar para atingir suas metas e, na análise do ambiente interno (análise de forças e fraquezas) – competências necessárias para aproveitar bem as oportunidades do ambiente (Kotler, 1998:86).

Para Kotler (1998:87) a oportunidade de marketing é uma área de necessidade do comprador em que a empresa pode atuar rentavelmente. Ameaça ambiental é um desafio decorrente de uma tendência ou desenvolvimento desfavorável que levaria, na ausência de acção defensiva de marketing, a deterioração das vendas ou lucro.

## **1.8 Estrutura do Trabalho**

O trabalho esta dividido em seis partes, a primeira conta com a Introdução, a segunda a Política do capital circulante, a terceira Decisões financeiras a curto prazo e meios alternativos para financiar os activos circulantes, a quarta Gestão do capital circulante, a quinta a Avaliação da gestão do activo circulante na Empresa Pavicer, a sexta e última Conclusões e recomendações.

## 2 - A POLITICA DO CAPITAL CIRCULANTE

### 2.1 Fundamentos do capital circulante líquido

As estruturas quer de investimentos como de fontes de financiamento de uma empresa são ilustradas no seu balanço em qualquer momento do exercício económico. A preocupação central consiste na escolha das estruturas que devem levar de forma consistente a maximização da riqueza dos proprietários da empresa.

Componentes importantes da estrutura da empresa incluem o nível de investimento em activos circulantes e a extensão de financiamento em passivos circulantes.

A meta da gerência a curto prazo é administrar, isoladamente, cada um dos componentes de activos circulantes da empresa (caixa, títulos negociáveis, créditos e stocks) e passivos circulantes (débitos, créditos bancários e contas a pagar) para conseguir um equilíbrio entre retorno e risco, o que contribui positivamente para o valor da empresa.

As saídas em caixa em passivos circulantes são relativamente previsíveis. O que é difícil de prever são entradas de caixa – a conversão de activos circulantes para formas com maior liquidez. Quanto mais previsível forem as entradas de caixa, menos capital circulante líquido uma empresa necessita. Tendo em vista que maioria das empresas não é capaz de igualar entradas e saídas de caixa com exactidão, activos circulantes devem exceder as saídas para passivos circulantes.

Em geral, quanto maior for a margem pela qual os activos circulantes de uma empresa cobrem os passivos circulantes, mais capacidade terá ela de pagar suas contas quando elas vencerem (Guitman, 2001:459).

#### 2.1.1 Opção entre lucratividade e risco

Existe um “*tradeoff*” entre a lucratividade da empresa e o seu risco. Lucratividade é a relação entre os proveitos e os custos gerados pela utilização dos activos da empresa – circulantes e permanentes – no processo produtivo. Os lucros de

uma empresa podem ser aumentados através de: (i) aumento das receitas, e (ii) diminuição de custos.

Risco é a probabilidade de uma empresa não ser capaz de pagar suas contas no vencimento.

Tecnicamente insolvente é a empresa que não é capaz de pagar suas contas no vencimento.

É geralmente presumido que quanto maior for o capital circulante líquido da empresa, menor o seu risco. É mesmo dizer que quanto maior o capital circulante líquido, mais liquidez tem a empresa e, portanto, menor o risco de se tornar tecnicamente insolvente (Guitman, 2001:460).

## **2.1.2 Mudanças nos activos e passivos circulantes**

A ideia subjacente à mudanças tanto nos activos como nos passivos circulantes é de demonstrar o “*tradeoff*” entre a lucratividade e risco. Note que essas mudanças são feitas de forma separada.

### **2.1.2.1 Mudanças nos activos circulantes**

Segundo Guitman (2001:461), os efeitos de se mudar o nível dos activos circulantes da empresa no seu “*tradeoff*” lucratividade-risco podem ser demonstradas ao se usar o quociente de activos circulantes com relação ao total dos activos. Percentagem que indica os circulantes do activos totais. Presume-se que o nível do total de activos permanece o mesmo. Os efeitos, tanto na lucratividade quanto no risco de um aumento ou diminuição nessa taxa, são apresentados a seguir.

Quando a taxa aumenta (i.e., os activos circulantes aumentam), a lucratividade diminui.

No risco o efeito é de diminuição, à medida que a taxa de activos circulantes em relação ao total de activos aumenta. O aumento em activos circulantes aumenta o capital circulante líquido reduzindo o risco de uma insolvência técnica. Os efeitos opostos no lucro e no risco resultam de uma diminuição na taxa de activos circulantes em relação ao total de activos.

### **2.1.2.2 Mudanças nos passivos circulantes**

Os efeitos da mudança no nível dos passivos circulantes da empresa no “*tradeoff*” lucratividade-risco podem ser demonstradas ao se usar a taxa de passivos circulantes em relação ao total de activos. A taxa que indica a percentagem do total de activos que forem financiados com passivos circulantes. Tomando mesma assunção de manutenção do nível de activos, os efeitos tanto na lucratividade quanto no risco, de um aumento ou diminuição na taxa, são os seguintes: Quando a taxa aumenta, a lucratividade aumenta, devido ao facto de que a empresa usa mais do financiamento mais barato através de passivos circulantes e menos do financiamento a longo prazo. Passivos circulantes são menos caros, pois somente créditos bancários (títulos a pagar) do total dos passivos circulantes é que têm um custo definido. Todavia, quando a taxa aumenta, o risco da insolvência técnica também aumenta, pois o aumento em passivos circulantes, por sua vez, diminui o capital circulante líquido. Os efeitos opostos sobre o lucro e o risco resultam da diminuição da taxa de passivos circulantes em relação ao total de passivos (Guitman, 2001:461).

## **2.2 Natureza do capital circulante**

Os activos correntes representam um investimento necessário para que a empresa opere satisfatoriamente. Eles devem ser mantidos para sustentar um dado volume de operações segundo as condições da empresa e do seu ramo. Neste âmbito, caso seu sector de actividade exija vendas a prazo, a empresa será obrigada a investir em contas a receber (crédito a clientes), caso contrário, correrá risco de não realizar seus objectivos de venda e lucro.

Na obstante, os activos circulantes serem investimentos necessários da empresa, eles diferem dos activos imobilizados (ou capital fixo), dado que:

- (i) Possuem peculiaridades que tornam distintos os problemas inerentes à sua administração (ou gestão). Por conseguinte, as actividades quotidianas de planeamento e controlo do investimento em activos correntes exigem muito tempo aos gestores financeiros.

(ii) Os investimentos em activos correntes estão relacionados principalmente às vendas, que são feitas diariamente e podem oscilar de um momento para outro. Por esta razão, os investimentos em activos circulantes adquirem um senso de tanta urgência.

Neste óptica, ressalta que os investimentos em capital circulante são muito divisíveis. Esta maior divisibilidade pode ter duas consequências importantes para a gestão financeira de uma empresa (Savicente, 1997:121):

i) Possibilidade de realizá-los em partes pequenas, na medida do surgimento das necessidades imediatas. Esta realização torna o investimento em activos correntes extremamente variável e, o seu valor médio e os custos dele decorrentes podem, pois, ser minimizados, ou seja, dimensionados adequadamente e com maior exactidão.

ii) Maior flexibilidade que concede à gestão da empresa.

A ideia subjacente com a natureza de capital circulante é de manter estes activos nas operações da empresa porque eles são necessários para ela conseguir vender os seus produtos e a consequente obtenção de lucros, na obstante não concorrerem directamente na produção de lucro. Aliado a isso, a atenção redobrada na sua gestão por ser feita conta por conta comparativamente aos activos fixos.

### ***2.3 Políticas de investimento de capital circulante***

Segundo Brigham e Weston (2000:384) a política do capital circulante envolve duas questões básicas: i) qual é o nível apropriado dos activos circulantes, em termos de valor total e de valores específicos de cada conta? e ii) como os activos circulantes deveriam ser financiados?

Existem três políticas alternativas que falam do valor total que deve ser mantido nos activos circulantes, para sustentar um dado nível de volume de vendas. São as seguintes políticas:

- 1) Política liberal de investimentos, diz que quantias relativamente grandes de caixa, títulos negociáveis e stocks são mantidos e em que as vendas são estimuladas por uma política de crédito liberal, resultando em alto nível de contas a receber.

- 2) Política restritiva de investimentos – é a política sob a qual posse de dinheiro, títulos, stocks e contas a receber é minimizada.
- 3) Política moderada de investimentos – é a política que se situa entre as políticas liberal e restritiva.

A utilização desta ou daquela política dependerá, de entre outros, dos seguintes factores condicionantes: dimensão da empresa, sector onde opera, localização e solidez financeira.

### **3 – DECISÕES FINANCEIRAS A CURTO PRAZO E MEIOS ALTERNATIVOS PARA FINANCIAR OS ACTIVOS CIRCULANTES**

#### ***3.1 Princípios básicos da administração do capital circulante***

A tomada de decisão sobre a gestão/administração das aplicações em activos correntes divide-se em três dimensões distintas (Savicente, 1997:126):

1 – Problema da liquidez dos activos correntes da empresa, em face da composição dos prazos de vencimento das suas dívidas, particularmente a curto prazo. Neste sentido, os activos correntes da empresa têm, além de um prazo para transformarem-se em dinheiro, um risco de transformação efectiva em dinheiro. O risco aumenta não só com a natureza das operações da empresa: com seus clientes, regime de concorrência, influência de oscilações de economia, mas com esse mesmo prazo de transformação dos activos correntes em dinheiro (ou seja, a duração do ciclo de caixa), em face das datas de vencimento das dívidas da empresa a curto prazo.

2 – “Conflito” entre liquidez e rentabilidade. Os activos correntes representam um investimento indispensável para sustentar um dado volume de vendas. O seu retorno directo, em particular no caso de disponibilidades e investimentos temporários, é tipicamente inferior ao do investimento em activos fixos. Todavia, de uma forma indirecta, pode-se afirmar que contribuem para o objectivo rentabilidade ao cumprirem a sua função de sustentação de um nível de vendas.

Assim, a empresa em relação ao capital circulante, concentra seus esforços no sentido de manter a sua liquidez. Nos termos de um “conflito” com o objectivo rentabilidade, quanto mais for aplicado em capital circulante para manter liquidez dado um volume de operações, menos restará para aplicações em retorno mais atraente.

3 – Na gestão do capital circulante, concretamente nos casos de disponibilidade e stocks, o dilema enfretado é entre a manutenção de saldos excessivos com investimentos e custos mais altos, e a manutenção de saldos insuficientes com investimentos e custos menores, com a contrapartida de riscos maiores.

Neste âmbito, segundo Savicente (1997:128) os riscos estão relacionados com: a) Falta de caixa porque não se desejou manter os saldos necessários a primeira vista ociosos; b) Falta de stocks, para reduzir os custos de stockagem, havendo uma procura ou utilização superior a esperada.

Esta situação leva com que a gestão destes activos geralmente apresente-se com custos de excesso e custos de insuficiência. Assim, frequentemente utiliza-se o “lote económico” de cada um, ou seja, o saldo que minimiza o custo de investimento feito pela empresa para sustentar os volumes das operações desejadas.

Entendemos que os princípios da gestão de capital circulante mostram que: a) corremos o risco de não termos liquidez num dado momento, mesmo que tenhamos feito bem as nossas projecções; b) é difícil compatibilizar a liquidez e rentabilidade e, c) devemos nos preocupar em usar o método de “lote económico” na gestão de caixa e stocks.

### **3.2 Necessidade de financiamento de empresa**

A principal fonte de empréstimos a curto prazo para a empresa – bancos comerciais – faz financiamentos somente com finalidades sazonais, tais como aumentos temporários de créditos a clientes e stocks. Financiadores fazem empréstimos a curto prazo para permitir que a empresa financie aumentos periódicos nos créditos a clientes e nos stocks.

Ao discutirmos os componentes permanentes e sazonais da necessidade de financiamento da empresa, vamos usar a definição alternativa do capital circulante líquido como sendo a porção de activos financiados com fundos a longo prazo.

Segundo Guitman (2001:462) as necessidades de financiamento da empresa classificam-se em (i) permanentes, e (ii) sazonais.

i) As necessidades permanentes, que consistem em activos permanentes mais a porção permanente dos activos circulantes da empresa, permanecem sem mudanças durante o ano.

ii) As necessidades sazonais, que consistem da porção temporária dos activos circulantes, variam durante o ano.

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

Guitman (2001:479) argumenta que o capital circulante pode ser financiado, a curto prazo, de várias formas dependendo das necessidades e políticas definidas pela empresa. Assim, a empresa poderá usar uma das três fontes seguintes: i) Financiamento espontâneo que surge das operações normais da empresa, das duas mais importantes fontes a curto prazo, que são débitos a fornecedores, empregados e governo (contas a pagar); ii) Financiamento sem garantia – as empresas obtêm financiamentos a curto prazo sem garantia de duas fontes principais – bancos e “*commercial papers*”, que são uma forma de empréstimo que consiste em notas promissórias a curto prazo emitidas por empresas com alto crédito no mercado. Geralmente, apenas grandes empresas de inquestionável solidez financeira são capazes de emitir “*commercial papers*”; e iii) Financiamentos com garantia que são obtidos dando como garantia activos específicos.

## **4 – GESTÃO DO CAPITAL CIRCULANTE**

Segundo Menezes (1998:140) a gestão do activo circulante está associada à gestão do passivo circulante e, assenta em quatro regras basilares:

- 1) Reduzir, no máximo possível, as disponibilidades totais;
- 2) Receber dos clientes o mais rapidamente possível, mas sem prejudicar a rendibilidade, o nível da actividade da empresa e a sua quota de mercado;
- 3) Acelerar, ao máximo possível, a rotação dos diversos stocks, mas sem prejuízo dos ritmos normais de aprovisionamento, produção e comercialização; e
- 4) Atrasar, no máximo possível, os pagamentos aos fornecedores correspondentes, mas sem afectar a rendibilidade e a imagem de crédito da empresa.

## **4.1 Gestão de disponibilidades**

Os recursos contidos nestas contas são aqueles que permitem a empresa efectuar pagamentos imediatos. De um lado, “caixa” que representa o dinheiro “vivo”, em notas de papel moeda e metálicas, enquanto o item “bancos” refere-se aos saldos mantidos em contas bancárias movimentáveis a vista com emissão de cheque ou transferências bancárias/electrónicas.

Tanto caixa como bancos servem como um fundo comum que pode ser usado para pagar contas quando elas vencem, assim como para atender a despesas inesperadas. A razão da utilização de caixa e bancos nos pagamentos prende-se com o facto de serem as formas mais líquidas de activos da empresa. Contudo, a empresa deve, por conseguinte, determinar cuidadosamente os saldos apropriados tanto para caixa quanto para bancos. Quanto maiores forem esses saldos, menor o risco de insolvência técnica e quanto menores forem os saldos, maior o risco de insolvência técnica.

Caixa é a moeda corrente pronta para ser usada, para qual todos os activos líquidos podem ser reduzidos (Guitman, 2001:493).

Caixa pode ser entendido como um activo que não gera retornos, “activo sem lucro”. Ele é necessário para pagar mão-de-obra e matérias-primas, para comprar activos imobilizados, pagar impostos, para o serviço da dívida, para pagar dividendos e assim por diante.

### **4.1.1 Razões para a manutenção de disponibilidades**

A preocupação é perceber porque uma empresa deve manter sempre um certo nível de investimento nestes dois activos correntes, dado que: a) nenhum dos dois tem um rendimento directo; e b) perdem o valor numa economia inflacionária.

#### **4.1.1.1 Para efectuar transacções**

O principal motivo para manter o saldo de recurso de máxima liquidez é o que decorre do andamento normal das operações. Neste contexto, privilegia-se a previsão do

fluxo de caixa, que contém para um período curto subdividido conforme as conveniências da empresa, os valores das entradas e saídas de caixa decorrentes de planos operacionais. É nada mais do que um quadro de recebimentos e desembolsos por natureza.

Na previsão, que varia de empresa para empresa, não se deve descurar que o objectivo básico é saber a que nível ficará o saldo de caixa a cada sub-período relevante, sendo que a informação com base no fluxo ajudará na tomada de decisões sobre:

1- A aplicação em títulos, se houver excedente, e aí saber-se-á também o montante do excedente e o período pelo qual existirá;

2 – Obtenção de recurso, se houver faltas, e indicará quando será necessário e por quanto tempo; e

3 – Quais itens, dos vários que o compõem, podem ser manipulados para evitar insuficiências de caixa: poderíamos acelerar as entradas (intensificando cobranças, vendendo activos fixos não utilizados), ou reduzir as saídas (promovendo contenção geral de despesas).

#### **4.1.1.2 Para precaução**

Cada item do fluxo possui elementos de incerteza peculiares; esta incerteza pode levar a realização efectiva de entradas e saídas diferentes, em termos de momento de ocorrência e montante, do que aconteceria nas circunstancias normais, ou seja, certa parcela de saldo mantido em disponibilidades deve a sua existência apenas à não coincidência de entradas e saídas previstas. Outra parcela deve-se a possibilidade de haver diferença entre os fluxos previstos e fluxos reais. Portanto, interessa a empresa evitar insuficiência de caixa.

Neste contexto, a empresa possui duas alternativas, a saber:

- a) Alternativa mais desfavorável, aquela em que as diferenças entre previsões e factos levam a défices superiores aos esperados; e
- b) Alternativa da parcela do saldo, cuja finalidade é proporcionar uma margem de segurança contra essas variações incertas e desfavoráveis.

Ainda sobre o mesmo âmbito, é preciso dizer que há uma relação inversa entre a proporção relativa deste componente para fins de precaução e a facilidade de acesso rápido a fontes externas de fundo.

O mesmo ocorre com as possibilidades existentes de redução de despesas operacionais sem grandes perturbações colaterais de funcionamento da empresa.

Finalmente, há um componente subjectivo que inclui as actividades da administração em relação ao risco de falta de fundos. Trata-se de uma questão de conciliação entre o ganho, em termos de rentabilidade, com a redução de saldos necessários, em face dos riscos de insuficiência de fundos.

A oscilação das operações, sobre a influência dos factores exógenas a empresa, pode levar a resultados diversos e até bem desfavoráveis. Dai, em parte, a utilidade em separar os fluxos operacionais dos não operacionais, pois antes de mais nada, é de se supor que obedeçam a forças de natureza diferentes.

#### **4.1.1.3 Para tirar proveito de oportunidades especiais**

Este motivo é o designado de especulação. Esta parcela de investimento em disponibilidades destina-se principalmente para explorar oportunidades de lucro, como por exemplo, na acumulação de saldos para compra de títulos, esperando-se que haja um aumento de taxas de rendimento desses títulos, ou para a compra tão rápida quanto possível de materiais, além de exigido para produção imediata, em face de uma expectativa de subida subsequente de seus preços (Savicente, 1997:143).

#### **4.1.2 Princípios de uma boa gestão de disponibilidades**

O saldo de caixa é afectado tanto por acréscimos (entradas) quanto por diminuições (saídas). Numa economia inflacionária este problema tende a agravar-se ainda mais, dado que esta estimula a tendência de manutenção de saldos menores, ou pelo menos deve levar a uma atenção dobrada a administração deste activo corrente. Essa atenção visa evitar duas consequências negativas:

a) A manutenção de saldos de caixa significa a renúncia à sua aplicação em operações mais rentáveis; e

b) A desvalorização do seu poder aquisitivo quando os níveis gerais de preços elevam-se significativamente na economia em que a empresa esta inserida.

Quando falamos da dimensão liquidez versus rentabilidade, no caso de activos correntes no geral, a preocupação deve ser a de manter um saldo de caixa suficiente para atender as exigências de transacção, precaução e especulação, mais nada além disso, para não prejudicar o objectivo de maximização da rentabilidade sobre recursos obtidos, o que significa boa administração de activos correntes.

Em geral, a boa gestão de disponibilidades completa-se quando acompanhada com aplicação de excedentes ociosos em títulos de curto prazo provendo um rendimento. Assim, a administração de disponibilidades, pode ser controlada com mais eficácia actuando (i) sobre o nível dos saldos, (ii) sobre as entradas e (iii) sobre as saídas.

#### **4.1.2.1 Controle do nível de Caixa**

Para Savicente (1998:144) alguns factores que afectam e determinam os saldos de numerário mantidos por uma empresa são os seguintes:

a) As discrepâncias previsíveis entre as saídas e entradas de caixa, haverá para este fim uma acumulação de dinheiro para os períodos em que as saídas superarem as entradas. Este é o motivo transacção. O instrumento básico de administração para este fim deve envolver o orçamento de caixa (as projecções do fluxo de caixa) da empresa, conjugado a relatórios, se possível diários de recebimentos e pagamentos para fim de controle.

b) Discrepâncias imprevisíveis entre as saídas e as entradas, decorrentes da incerteza inerente dos diversos elementos neles incluídos. Trata-se, neste caso, do chamado motivo precaução. Estas discrepâncias resultam, portanto, da possibilidade de ocorrência de eventos tais como enchentes, incêndios, falências ou concordatas de clientes, aumento inesperado de preços, entre outros.

c) Disponibilidade de outras fontes de fundos. Está compreendida neste factor a flexibilidade ou facilidade de recorrer aos proprietários, às instituições financeiras, a obtenção de mais créditos de fornecedores. Pode ser ampliada ainda para incluir a facilidade de redução de despesas em caso de necessidade.

d) Natureza de relações mantidas com os bancos. Este factor age directamente sobre os saldos das contas bancárias. Tende a elevar o investimento neste activo na razão directa do número de bancos com os quais a empresa trabalha, bem como das exigências

de saldos mínimos para garantir a disposição dos bancos quanto à prestação de serviços futuros de crédito, pagamento de folha, cofres ou caixas para guarda de valores, entre outros.

#### **4.1.2.2 Controle das entradas de caixa**

Na administração de disponibilidades, sendo o objectivo básico a obtenção da maior liquidez possível, sem provocar a inactividade de recursos excessivos, parece lógico dar atenção a meios de aumentar as entradas por unidade de tempo.

O enfoque aqui usado deve preocupar-se com os seguintes aspectos:

(a) Minimizar as possibilidades de furtos ou desfalques nos processos de recebimento. A precaução básica diz respeito a subdivisão desses processos em várias etapas, atribuindo a responsabilidade por cada uma, a um funcionário diferente. Isto envolve as operações de registo dos cheques recebidos, emissão de comprovantes e recibos, a preparação de guias de depósito, e a regularização dos valores a receber correspondentes ao cheque recebido.

(b) Acelerar os recebimentos. Sugestões feitas, neste caso, para que o tempo de inactividade dos recursos seja o menor possível. Pode ser conseguido através de instruções para registo e depósito imediato de todos os cheques recebidos diariamente, do uso dos serviços de transferência dentro da rede bancária, emissão e entrega rápidas de facturas e assim por diante.

#### **4.1.2.3 Controle das saídas de Caixa**

O objectivo continua sendo o de preservar o maior nível de liquidez possível, desde que não haja prejuízos por manutenção de saldos excessivos. Do ponto de vista de uma boa administração de disponibilidades, devemos levar em conta os seguintes aspectos:

(a) A libertação de recursos disponíveis e exigidos para aplicações aprovadas não pode ser atrasada desnecessariamente. Isto não só tende a retardar a realização de actividades úteis a empresa, como representa perdas sobre recursos ociosos.

(b) Como no caso dos processos de recebimento, os processos de pagamento devem incluir precauções contra desvios ou furtos. Os cheques emitidos devem ser nominais, e se possível devem ser assinados por duas pessoas. Aqui para além da

subdivisão de tarefas, estendendo-se também à reconciliação de saldos bancários com os mapas de emissão de cheques e o livro-razão das contas bancárias usadas pela empresa.

(c) Quando há a possibilidade de pagar alguma compra ou algum serviço recebido com desconto, deve ser utilizado integralmente o prazo correspondente, permanecendo os fundos à disposição da empresa pelo período mais longo possível.

Já havíamos salientado que uma boa administração de disponibilidades, completa-se com uso adequado de fundos temporariamente ociosos em aplicações que ofereçam algum rendimento.

O objectivo desse rendimento é proporcionar certa protecção a empresa contra a dupla perda decorrente da inflação, que corrói directamente o valor do activo em questão, e do custo de oportunidade da manutenção de recursos sob a forma monetária pura.

### **4.1.3 Aplicação de saldos excedentes em títulos a curto prazo**

#### **4.1.3.1 Aspectos das aplicações de excedentes temporários**

Os títulos que representam a aplicação de excedentes temporários devem oferecer um rendimento que compense em parte a dupla perda por inflação e custo de oportunidade. Outra consideração a tomar em conta é a de que os títulos devem oferecer também uma elevada segurança do principal, ou seja, não deverá haver perdas, grandes ou pequenas, quando a empresa deseja liquidar a sua posição para recuperar o dinheiro assim aplicado e utilizá-lo em suas operações. Afinal, essas aplicações também constituem reservas de fundos para o atendimento de necessidades urgentes.

Além da segurança do principal, o título deve ser prontamente resgatável, ou seja, deve ter elevada liquidez. Isto é importante do ponto de vista da rapidez com que podem surgir as necessidades de fundos para na empresa.

## **4.2 Gestão de contas a receber**

Aqui estão reunidos os saldos das contas representativas dos direitos realizáveis a curto prazo da empresa. De forma geral, podemos definir que sob esta designação estarão todos os direitos vencíveis a curto prazo que a empresa possui nas respectivas contas dos balanços em análise (Leite, 1994:34).

Os créditos sobre clientes constituem simultaneamente uma necessidade de financiamento do activo e um meio de financiamento através do desconto comercial. É por intermédio desta última operação que o serviço de tesouraria está directamente responsabilizado, já que toma a iniciativa de utilizar o desconto como meio de financiamento a curto prazo. Mas o crédito concedido a clientes é uma mobilização de capitais que comporta um custo, quer pelo seu financiamento directo, quer pelo desconto. O controlo do seu volume e da sua evolução diz respeito pois à gestão financeira a curto prazo, ainda que constitua um dos instrumentos da política comercial (Conso, 1978:648).

A gestão de contas a receber varia de empresa para empresa, dependendo da sua dimensão, organização, entre outros, mas em geral, comporta cinco etapas principais (Myres, 2002:757):

- 1) Determinação das condições em que se propõe vender os seus produtos.
- 2) Decisão sobre a titularização da dívida.
- 3) Estudar quais os clientes que provavelmente lhe irão pagar as facturas.
- 4) Decidir qual é o limite de crédito que está disposto a conceder a cada cliente.
- 5) Decidir sobre políticas de cobrança.

Para Conso (1978:649) a função de controlo de crédito aos clientes ocupa um lugar delicado tanto relativamente à função comercial, como no seio da função administrativa. O crédito é um instrumento da política comercial sendo um aspecto importante das relações com os clientes. A sua utilização é da estreita competência da direcção comercial. Mas a função do controlo é de natureza administrativa e deve ser independente da hierarquia comercial. As relações entre as duas funções são tanto mais delicadas quanto uma delas deve exercer uma fiscalização, sem entravar a acção da outra.

No seio da função administrativa, a função de controlo recebe informações dos serviços contabilísticos que asseguram a facturação aos clientes. Por outro lado, desencadeia as operações do serviço de contencioso quando os incidentes de pagamento não puderem ser regulados.

O serviço de controlo mantém, evidentemente, relações consequentes com o serviço de tesouraria ao nível de troca de informações sobre as liquidações e os incidentes "bancários".

As intervenções do serviço de controlo de crédito aos clientes não se localizam unicamente após a realização das operações comerciais. Estas últimas são a concretização de uma série de etapas preliminares e desencadeiam um certo número de operações administrativas: contacto com o potencial cliente, estudo de oportunidade de crédito, análise financeira, encomenda, remessa, facturação, recebimento e vencimento (Conso, 1978: 649).

#### **4.2.1 Volume de vendas e investimento em contas a receber**

##### **4.2.1.1 Causas da existência das contas a receber**

Na economia moderna a utilização do crédito tanto como método de venda quanto sob forma de arma de concorrência entre empresas é um dos mecanismos mais corriqueiros. No entanto, é sempre importante compreender porque existe entre empresas, e quais são as suas formas.

A importância do crédito em geral para uma pessoa ou empresa compradora é a possibilidade de utilizar serviços de factores de produção (matérias primas, mão de obra, e até recursos financeiros) sem contrapartida (isto é, sem pagamento pelo seu uso). O mesmo se reveste de extrema importância para quem concede o crédito, não só serve como arma de concorrência, como pode ser financiado pelo crédito que a empresa consegue, por sua vez, junto aos diversos fornecedores dos recursos por ela utilizados. Uma empresa pode ainda oferecer crédito aos seus funcionários, por exemplo, através daquilo que chamamos adiantamentos, em geral, porém, a administração financeira de contas a receber preocupa-se com o crédito concedido aos compradores de produtos e serviços da empresa, e interage com a área de marketing, já que a política de crédito, compreendendo directrizes e procedimentos de selecto de clientes, cobrança e descontos, constitui importante elemento para a consecução dos objectivos de venda, como instrumento de atracção de procura para o que a empresa oferece no mercado.

No caso de contas correntes, estamos tratando dos clientes permanentes da empresa que efectuam pagamentos periódicos. Nesta situação especial o problema da delimitação do prazo de crédito é resolvido pela não fixação de um período limitado. O prazo é indeterminado, em outras palavras. Aplica-se, como deve estar evidente, aos

clientes sobre cujas compras a empresa acredita haver constância, regularidade e relativa segurança.

Quando as compras estão sujeitas a flutuações sazonais, os fabricantes frequentemente encorajam os clientes a aceitar fornecimentos antecipados contra a concessão do diferimento do pagamento até a data habitual de encomenda. Esta prática é conhecida como “marcação da estação” (Myres, 2002:758).

#### **4.2.1.2 A política de crédito como arma de concorrência**

A política de crédito de uma empresa possui diversos elementos: (i) os prazos concedidos para pagamento, (ii) os critérios de aceitação de pedidos de crédito e (iii) os critérios para a fixação de limites (montantes) de crédito.

Segundo Savicente (1997:153) a administração financeira para a área de marketing, não deixa margem de dúvida que, a natureza dessa política como arma de venda e como “produto”. “Tradicionalmente, os administradores de vendas têm desempenhado um papel passivo nas operações de crédito, principalmente porque acreditavam que a administração de crédito era da administração financeira e algo antagónico ao ponto de vista das vendas. Porém, à medida que o serviço de crédito começou a ser visto como elemento do “marketing mix”, os gerentes de marketing passaram a participar cada vez mais das iniciativas e responsabilidades pelo desenvolvimento do serviço de crédito”, segundo Bartels, citado por Savicente (1997:153)

Destaca ainda que a concessão de crédito actua como elemento do processo de oferta de um produto ou serviço não só porque afecta directamente o preço de aquisição, distribuindo os pagamentos no tempo, como proporciona maior flexibilidade operacional ao comprador, que ganha tempo para gerar recursos com vistas a efectuar os pagamentos devidos.

Ressalva entretanto, a evidência que tem a concessão de crédito para estimular a procura dos produtos e serviços oferecidos pela empresa ao afirmar que encontra limites na capacidade que uma dada firma pode ter para ser liberal nesta área. Assim, tendem a ter políticas de crédito menos liberais e, conseqüentemente, a usá-las menos satisfatoriamente como arma de concorrência às empresas:

- (1) Cujo capital próprio não permite sustentar grandes investimentos em contas a receber pela limitação de seu endividamento para financiá-los, e
- (2) Que não possam assumir riscos muito grandes com a concessão de crédito, por exemplo, quando possuem poucos clientes, suas próprias necessidades de capital de circulante são prementes, suas vendas são pouco numerosas e de elevado custo directo por unidade, entre outros.

#### **4.2.1.3 Factores condicionantes do investimento em contas a receber**

Numa empresa qualquer, o volume de recursos empatados no saldo médio de contas a receber, o investimento com o qual se preocupa o administrador financeiro, neste caso, é afectado pelas seguintes variáveis ou “factores condicionantes” (Savicente, 1997:154):

- 1) O volume de vendas a prazo;
- 2) A proporção entre o custo directo do produto ou serviço e o valor de venda facturado;
- 3) A sazonalidade das vendas;
- 4) As regras do ramo de actividade quanto a limites de crédito;
- 5) As políticas de prazo de crédito da empresa;
- 6) As políticas de cobrança da empresa e,
- 7) As políticas de desconto da empresa.

Alguns desses factores são elementos da política geral de crédito da própria empresa e estão interligados (por exemplo, uma política de prazos mais longos aumenta as vendas, uma política de descontos especiais pode modificar a sazonalidade das vendas, e assim por diante. Além disso, o facto de serem elementos da política de crédito da empresa significa que estão sob a alçada da própria empresa fixar, em parte, o investimento a ser mantido em contas a receber.

Essa margem de escolha, porém, está ligada a uma comparação entre benefícios e custos, sob a responsabilidade do administrador financeiro.

“A política de concessão de crédito envolve um equilíbrio entre os lucros nas vendas a prazo e o custo de manutenção de valores a receber adicionado aos possíveis prejuízos decorrentes de dívidas incobráveis”, segundo Van Horne, citado por Savicente (1997:154).

## 4.2.2 Políticas de concessão de crédito e cobranças

O prazo de crédito, a selecção de clientes e os limites de crédito são os três elementos que compõem o que designamos por política de crédito, em administração financeira de contas a receber. Nesta secção será também discutido o quarto elemento, política de cobrança.

### 4.2.2.1 Política de crédito

A primeira questão a ser resolvida é quanto à fixação do prazo geral de crédito. Ou seja, trata-se de delimitar de quanto tempo disporá o cliente para efectuar os seus pagamentos (Savicente, 1997:156).

Segundo Savicente (ibidem), dado um volume de vendas a prazo além da relação entre custo directo e preço unitário de venda, o prazo concedido determina não só a rotação do investimento em contas a receber, como também o valor aproximado desse investimento. É evidente que, quanto mais longo for o prazo concedido maior tenderá a ser o investimento em contas a receber.

Em segundo lugar, deve-se passar à questão de aceitação ou não de um cliente em potencial. Trata-se de avaliar o risco que ele produz em face do incremento de vendas e lucros que pode proporcionar.

Existem cinco aspectos que devem ser avaliados na política de crédito, ou seja, os "5 C's do crédito", segundo Brigham & Weston, citados por Savicente (1997:157):

- a) Carácter - O cliente procurará cumprir a sua obrigação?
- b) Capacidade - O desempenho operacional e financeiro do cliente permitirá a geração de recursos para efectuar o pagamento?
- c) Capital - O cliente possui bens e outros recursos disponíveis para cobrir o valor exigido pela transação?
- d) Colateral - O cliente pode oferecer garantias, reais ou não?
- e) Condições - Quais serão os possíveis efeitos de acontecimentos externos (por exemplo, nível de actividade da economia) sobre a capacidade do cliente para pagar as suas dívidas?

Os parâmetros para as decisões de aceitação ou rejeição de clientes assumem a forma de padrões rígidos ou liberais. A relativa rigidez ou liberalidade dos padrões de concessão de crédito: (i) reflecte a atitude da administração quanto ao risco que está disposta a assumir nesta área; (ii) tende a ser afectada pelo estágio do ciclo económico que esteja sendo atravessado; e (iii) tende a ser afectada pela concorrência enfrentada. Em fase de recessão, por exemplo, os padrões tendem a ser mais liberais, para compensar vendas em declínio, enquanto numa fase de expansão um mercado vendedor aumenta o poder de imposição de crédito menos liberal pela empresa aos seus clientes.

É preciso considerar também que uma mudança desse grau de rigidez ou liberalidade não deixa de ter as suas contrapartidas. Por exemplo, quando os padrões são relaxados um pouco a empresa deve ter em mente que, embora possa conseguir aumentos de vendas e lucros, ela também estará elevando os seus saldos em contas a receber, bem como as perdas decorrentes de dívidas incobráveis e a própria actividade do departamento de crédito e cobrança.

O processo que pode ser seguido para avaliação de um pedido de crédito é, em linhas gerais, o seguinte:

a) Obter dados sobre o candidato ao crédito; em geral, isso envolve:

- (1) A colecta de demonstrações financeiras, para avaliar os aspectos de capacidade de pagamento, capital e possibilidades de garantias;
- (2) Consultar agências especializadas em informações de crédito;
- (3) Consultar os departamentos de crédito dos bancos com os quais a empresa trabalha, em busca de dados sobre hábitos de pagamento e referências; e
- (4) Trocar informações com outros fornecedores do solicitante, por exemplo procurar saber qual é o crédito máximo concedido, qual é a rapidez dos pagamentos, há quanto tempo existe contacto com o cliente em potencial, e assim por diante;

b) Proceder a uma análise dos elementos de decisão, apoiada em índices de liquidez e estimativas do risco de não-pagamento (previsão de insolvência, ou análise do risco de crédito, usando análises estatísticas da capacidade de pagamento, via modelos de indicadores económicos-financeiros empresariais);

c) Decidir pela aceitação ou rejeição do pedido, mediante uma comparação dos seguintes custos:

Custo de aceitação = [ Probabilidade de prejuízo \* custo variável unitário \* Q] + [Retorno exigido\* (Prazo médio de cobrança/360) \* Custo variável unitário \* Q] + Custo médio de Cobrança

e,

Custo de rejeição = (1- Probabilidade de prejuízo) \* (Margem de contribuição por unidade) \* Q, Onde Q é o número de unidades encomendadas.

Fixados esses elementos acima, e também tendo sido estimada a probabilidade de prejuízo, poderemos comparar as duas expressões, que são dos tipos,  $Y_a = a + bQ$  e  $Y_r = cQ$ , da seguinte maneira (sendo a, b e c constantes, calculadas com informações acima enumeradas).

A aceitação ou rejeição de encomendas dependerá, naturalmente, da comparação entre os dois custos, que são influenciados pelas hipóteses feitas sobre probabilidade de prejuízo, custo médio de cobrança e retorno mínimo exigido sobre investimento. Aceita-se a encomenda se o custo de rejeição for superior que o de aceitação.

Na verdade, quando os serviços comerciais contactam um cliente, são levados por vezes a interrogar-se sobre dois aspectos. A venda com a concessão de um certo prazo de pagamento é oportuna para a empresa? O risco assumido é importante? As duas questões estão evidentemente ligadas.

Os estudos de oportunidade podem ser conduzidos da mesma maneira que os estudos de rentabilidade de um investimento. Conceder um crédito equivale a imobilizar uma soma de dinheiro. O ganho é o lucro marginal retirado de uma venda suplementar graças a concessão de um crédito. A contrapartida do ganho é o risco de não pagamento. O método de previsão de universo incerto, com base em probabilidades subjectivas aplica-se aqui facilmente. O estudo de oportunidade é acompanhado de um inquérito tradicional sobre o cliente e de uma análise financeira.

A empresa encontra-se face a um cliente a quem concede um crédito, na mesma situação de um banco face à empresa. Esta operação encontra pela frente por um lado a recolha de informações (balanços, contas de resultados) e a sua explicação. Se o papel do crédito é importante, o serviço do controlo pode compreender um posto ou uma equipe de

análise financeira. Os conjuntos de estudos realizados, permite à função de controlo dar a conhecer a sua opinião à função comercial (Conso, 1978:650).

Por fim, com base nessa análise, deve ser estabelecido o limite de crédito, ou seja, o valor que a empresa está disposta a financiar. Esta decisão deve levar em conta o risco de perda assumido pela empresa, em vista da probabilidade de não-pagamento. Trata-se de comparar o que podemos ganhar com a venda ao valor esperado de um prejuízo (isto é, custo de produção e venda incorrido versus probabilidade de não-pagamento).

Há várias formas de avaliar a possibilidade de um cliente vir a pagar as suas dívidas. O indicador mais óbvio é se pagou pontualmente no passado. O pagamento pontual é geralmente um bom presságio. Mas tenha cuidado com o cliente que estabelece um elevado limite de crédito na base de uma série de pequenos pagamentos e depois desaparece, deixando-o com uma grande factura por pagar.

Se negociar com um novo cliente, irá provavelmente consultar uma empresa de informações comerciais. Em Moçambique ainda não foram instaladas Empresas que se dedicam especialmente a este tipo de serviços, mas é possível obter informações de cliente através da sua empresa de consultoria, se desfrutar desses serviços.

As empresas de informações comerciais informam geralmente a experiência que as outras empresas têm tido com o seu cliente. Pode também obter esta informação contactando estas empresas directamente ou através de um serviço de crédito.

O seu banco pode igualmente proceder a uma investigação de crédito. Em contacto com o banco do cliente, solicitará informação sobre o saldo médio do cliente no banco, a acessibilidade ao crédito bancário e a sua reputação em geral.

Em complemento da consulta ao banco do seu cliente, pode também ser importante verificar o que pensa qualquer outra pessoa da comunidade financeira acerca da capacidade de crédito do seu cliente. Neste caso, será necessário analisar a pontuação relativamente às obrigações em vigor emitidas pela empresa. Pode igualmente comparar o preço dessas obrigações com o de outras empresas (claro que a comparação deve ser entre obrigações com idêntico vencimento, taxa de juro, entre outros). Finalmente, pode analisar como se comportou recentemente o preço de acções do cliente. Uma queda notória do preço não quer dizer que a empresa esteja em dificuldades, mas que as perspectivas são menos brilhantes do que anteriormente.

A bolsa de valores em Moçambique é uma instituição nova, onde estão contempladas poucas empresas. Estas empresas são de maior dimensão e com solidez financeira. Aliado a esse facto, em nossa opinião, este tipo de análise está estritamente relacionado a um alto nível de desenvolvimento económico do país onde a empresa está inserida, estágio que Moçambique ainda não almejou. Contudo, relativamente a outros tipos de análise de crédito são uma prática em Moçambique.

#### **4.2.2.2 Política de cobrança**

A finalidade da política de cobrança é de que as vendas já realizadas efectivamente transformem-se em recebimentos.

Em principio, é evidente que a empresa não deve gastar mais com o seu esforço de cobrança do que tem a receber, mas, mais importante do que isso, as despesas de cobrança devem ter como parâmetro básico de comparação o que a empresa pode perder sob forma de acréscimo de dívidas não liquidadas por seus clientes ao promover qualquer redução no seu esforço de cobrança.

Entretanto, a ideia de que as despesas de cobrança devem ser limitadas pelo que se tem a cobrar é válida apenas para contas isoladas. O que é realmente importante é considerar se os gastos com a cobrança produzem alguma contribuição igual ou superior em termos de perdas com devedores insolventes.

Além disso não deixa de haver uma certa relação entre vendas (consequentemente, lucros) e esforço de cobrança; na verdade, os esforços de cobrança não afectam apenas o volume extraído de um dado cliente mas as vendas futuras a esse cliente, bem como as cobranças de outros clientes.

Em outras palavras, a agressividade ou impertinência excessiva da cobrança pode até prejudicar as vendas em geral, pois a cobrança é vista como parte do conjunto de concessão de crédito e da política de vendas da empresa.

#### **4.2.2.3 Avaliação das políticas de crédito**

Ao executar uma determinada política voltada para a administração de contas a receber, uma empresa pode cometer dois erros possíveis, felizmente não ao mesmo tempo, a menos que não haja coordenação entre os diversos elementos dessa política:

a) Adoptar uma política de crédito muito restritiva, em termos de prazos, limites de crédito, critérios de selecção de clientes, cobrança, entre outros, defendendo o investimento em contas a receber – ele será pequeno e de elevada qualidade – a ponto de provocar perdas de vendas e aumentar os custos do departamento de crédito, isto é, o sector encarregado de executar as actividades que estivemos descrevendo e discutindo; por outro lado, a empresa pode;

b) Adoptar uma política por demais liberal, enfatizando o objectivo de máximo volume de vendas e maior rentabilidade a curtíssimo prazo, mas sofrendo perdas de liquidez e, finalmente, causando reduções subsequentes de sua rentabilidade.

Para avaliar uma política na área de concessão de crédito, sugerimos adopção, para fins de comparação no tempo, de um índice relacionando o valor dos pedidos rejeitados e o volume de vendas a prazo. É certo que ele pode ser afectado por factores externos, como a situação da economia. Mas, de certo modo importante, ele pode mostrar a posição da política da empresa relativamente a padrões que indicariam excessiva liberalidade ou demasiado rigor.

Não é permitido às empresas discriminar os clientes facturando-lhes preços diferenciados. Nem podem discriminá-los oferecendo os mesmos preços mas condições de crédito diferentes. Podem-se oferecer diferentes condições de venda a diferentes classes de compradores. Podem-se oferecer descontos de quantidade, por exemplo, ou descontos a clientes que desejem aceitar contratos de compra a longo prazo. Mas, em regra, se tem um cliente de estatuto duvidoso, mantêm as condições gerais de crédito dessa classe de clientes. Protege-se restringindo o volume de mercadorias que o cliente pode comprar a crédito.

### **Análise dos Rácios Financeiros**

Várias formas de verificar se o seu cliente representa um risco aceitável. Pode consultar o seu gestor de cobranças, uma empresa especializada de informações comerciais, um serviço de crédito, um banco ou a comunidade financeira em geral. Assim como poderá fazer sua análise, mas que exigirá uma análise detalhada das perspectivas comerciais e financeiras, mas isso é geralmente muito dispendioso. Por isso, os analistas de crédito baseiam-se nas demonstrações financeiras da empresa; utilizando regras

práticas para avaliar se uma empresa representa risco aceitável. As regras práticas baseiam-se nos rácios financeiros (Myres, 2002:761).

### **Pontuação Numérica de Crédito**

Quando a empresa tem uma clientela pequena e regular, o gestor de crédito pode facilmente tratar informalmente o processo de investigação. Mas, quando a empresa vende directamente a consumidores finais ou tem um grande número de pequenas contas comerciais, é essencial alguma organização. Nestes casos, é lógico usar um sistema mecânico de pontuação para pré-seleccionar os pedidos de crédito.

Para este tipo de indicador é comum, exigir-se para cada pedido de crédito, uma resposta a um questionário padronizado para cada categoria de devedor. Esta prática é também usada com frequência pelos bancos.

#### **4.2.2.4 Política da concessão de descontos**

O último elemento que costuma ser associado à administração de contas a receber é a política de concessão de descontos para pagamento dentro de um prazo específico, geralmente significando um recebimento mais rápido para empresa do que a média do período de crédito concedido é utilizado por muitos outros clientes.

É comum expressar os descontos oferecidos do seguinte modo: “2/10, 30 dias líquidos”; isso significa que se o pagamento for efectuado até o 10º dia a contar da data de emissão da factura, o cliente pagará 98% do preço; não o fazendo, terá até 30 dias para pagar o valor facturado.

Do ponto de vista da empresa que oferece o desconto, ele pode ser considerado como estímulo para maiores vendas, mas é fundamental lembrar que mais importante do que isso talvez seja a possibilidade de acelerar os recebimentos das vendas.

Economicamente a empresa será beneficiada pelo desconto se a diferença entre a taxa efectiva do desconto e o custo dos recursos de terceiros a curto prazo for inferior à margem de contribuição do produto (excluído o desconto do preço de venda), isto porque, analisando apenas o desconto em si mesmo, ele precisa obrigatoriamente ser superior ao custo dos recursos que podem ser obtidos, no mercado financeiro, pelos clientes da empresa. Se não fosse assim, o desconto não funcionaria como estímulo tanto a maiores vendas quanto a pagamentos mais rápidos.

Tudo o que foi visto anteriormente diz respeito à taxa de desconto. Mas a política de desconto também envolve a manipulação do prazo pelo qual o pagamento pode ser feito com desconto indicado por essa taxa. É o que chamamos de período de desconto. Em certas circunstâncias, a variação do período de desconto, ou seja, o prazo pelo qual há possibilidade de pagar um preço inferior (digamos, passando para "2/20, 30 dias líquidos") pode alterar os prazos médios de cobrança (e o investimento em contas a receber, conseqüentemente") de dois modos:

- a) Alguns clientes podem usar o desconto, ao contrário do que faziam antes; isso faz com que o prazo médio caia;
- b) Outros clientes, porém, que já utilizavam o desconto, simplesmente poderão atrasar um pouco mais os seus pagamentos, já que esse procedimento é facilitado, e isso elevará o prazo médio de cobrança.

Portanto, ao ser manipulada esta variável com o objectivo de aumentar a velocidade de recebimento das contas de clientes (e a liquidez da empresa), o resultado dependerá da composição das vendas em termos desses tipos de clientes. O importante é reconhecer que essa política não melhorará automaticamente a liquidez da empresa.

#### **4.2.3 Relacionamento entre marketing e finanças**

A observação da política de crédito é uma importante arma de vendas, que se trata de uma área com significativa sobreposição entre as funções de marketing e finanças numa empresa.

Na verdade, a posição de determinadas responsabilidades pela política de crédito pode situar-se numa ou noutra das áreas funcionais mencionadas. Dois autores divergem quanto à localização do poder de definir os prazos, as taxas de desconto e os períodos de desconto. Segundo citação de Savicente (1997:164), para LERNER, pertence à área financeira; para BARTELS, à área de marketing.

Mas, realmente, isso não importa muito. O que efectivamente decide onde tais tarefas devem estar localizadas é a situação peculiar da empresa, ou seja, as condições ambientais em que opera. Se a ênfase residir em fazer face à concorrência, tais tarefas estarão na área de marketing. Se a luta pelo mercado não for intensa poderão ficar sob jurisdição de um administrador financeiro.

Para Conso (1978:649) a função de controlo de crédito aos clientes ocupa um lugar delicado tanto relativamente à função comercial, como no seio da função administrativa. O crédito é um instrumento da política comercial sendo um aspecto importante das relações com os clientes. A sua utilização é da estreita competência da direcção comercial. Mas a função do controlo é de natureza administrativa e deve ser independente da hierarquia comercial. As relações entre as duas funções são tanto mais delicadas quanto uma delas deve exercer uma fiscalização, sem entravar a acção da outra.

## **5 – ESTUDO DE CASO: “GESTÃO DO CAPITAL CIRCULANTE. O CASO DA PAVICER, LDA”**

O presente estudo que tem como objectivo basilar julgar, com recurso a alguns indicadores de cada sub-parte dos capitais circulantes, a gestão de capitais circulantes da Empresa PAVICER (Pavimentos Cerâmicos), Limitada, vocacionada na venda de materiais de construção, sediada na Avenida de Angola nº 1591, Maputo. Para o efeito, utilizamos para além dos mapas fornecidos (Mapas de Demonstração de Resultados e Balanços Finais dos Exercícios Económicos de 2004, 2005 e 2006), uma entrevista e um questionário ao gestor da empresa.

As demonstrações financeiras usadas para análise, nomeadamente: balanços e demonstrações de resultados, bem como o questionário e a entrevista constam na lista dos anexos.

A firma Pavicer foi constituída em 1992, com um capital social de Duzentos mil Meticais, representado por dois sócios, nomeadamente Nuno Matos e Michelle Matos. Actualmente conta com 15 trabalhadores, dos quais dois tem a formação superior e cinco com nível médio.

### **5.1 Gestão de Tesouraria**

Os indicadores usados para avaliar a tesouraria das empresas são:

#### **Fundo de Maneio**

a)  $\text{Fundo de Maneio (FM)} = \text{CCT} - \text{PCT}$

$$\text{Ou FM} = \text{CP} - \text{ITL}$$

Onde:

CCT – Capital circulante total

PCT – Passivo circulante total

CP – Capitais permanentes

ITL – Imobilizado total líquido

Tabela 1

Ano	FM
2004	$3.386.008,65 - 1.925.104,98 = 1.460.903,67$
2005	$3.450.315,24 - 466.602,02 = 2.983.713,22$
2006	$3.763.082,71 - 691.363,70 = 3.071.719,01$

Pelo valor apurado, este indicador mostra nos que o fundo de maneiio desta empresa é positivo nos três períodos em análise, com um crescimento de ano para ano, destacando-se o crescimento de 2005 em relação a 2004. Entretanto, não podemos afirmar com exactidão se isto exprime uma margem de segurança (liquidez aparentemente excessiva), pois o fundo de maneiio é de natureza essencialmente estática, porque sua evolução, depende de variáveis empresariais de natureza estrutural: política de investimento em capital fixo, política de amortização do imobilizado, a rendibilidade global e a política de distribuição de dividendos e a política de financiamento. Assim, para não nos limitarmos à indicações sobre a situação de liquidez da empresa num momento perfeitamente localizado, faremos a seguir análise do fundo de maneiio total e a evolução da tesouraria a curto prazo.

$$\text{b) FMN} = (\text{RST} + \text{CNCC} + \text{STN}) - (\text{CNOF} + \text{OCN})$$

Onde:

FMN – Fundo de maneiio necessário

RST – Reserva de segurança de tesouraria

CNCC – Crédito normal concedido a clientes

STN – Stock total normal

CNOF – Créditos normais obtidos de fornecedores

Ano	FMN
2004	$(1.068.354,17+1.200.000,00+2.800.000,00) - (4.400.000,00) = 668.354,17$
2005	$(2.771.671,03+900.000,00+1.500.000,00) - (4.400.000,00) = 771.671,03$
2006	$(3.498.372,62+900.000,00+1.500.000,00) - (4.400.000,00) = 1.498.372,62$

Os FMN que correspondem ao conjunto das necessidades financeiras de exploração, cujos os financiamentos não se encontram assegurado por recursos financeiros de exploração normais são de 668.354,17 ; 771.671,03 e 1.498.372,62 para os anos de 2004, 2005 e 2006 respectivamente. Nota-se que os FMN cresceram anualmente, com um aumento em 15% de 2004 para 2005 e 94% em 2006, comparativamente ao ano de 2005.

$$c) \text{ FMNE} = (\text{CCTR} + \text{CCA}) - (\text{EBCP}) = 0$$

Onde:

FMNE – Fundo de manei necessário de extra-exploração

CCTR – Crédito concedido a trabalhadores

CCA – Crédito concedido às associadas

EBCP – Empréstimo bancário de curto prazo

Nos períodos em análise a empresa não teve necessidades financeiras extra-exploração, o que significa que o FMN é igual ao FMNT (conjunto das necessidades financeiras totais líquidas dos recursos financeiros totais).

$$d) \text{ FMNT} = \text{FMN} + \text{FMNE}$$

Onde:

FMNT – Fundo de manei necessário total

Tabela 3

Ano	FMNT
2004	$668.354,17 + 0 = 668.354,17$
2005	$771.671,03 + 0 = 771.671,03$

2006	$1.498.372,62 + 0 = 1.498.372,62$
------	-----------------------------------

O FMNT dos três períodos em análise são os que constam da tabela acima. Como já se disse o FMNT é igual ao FMN por não ter havido necessidades inorgânicas. Para completarmos a nossa análise sobre a tesouraria vamos discutir a relação fundamental da tesouraria.

#### Relação fundamental de tesouraria (T)

$$T = FM - FMNT \quad \text{Ou} \quad T = (CP-ITL) - FMNT$$

Tabela 4

Ano	T
2004	$1.460.903,67 - 668.354,17 = 792.549,50$
2005	$2.983.713,22 - 771.671,03 = 2.212.042,19$
2006	$3.071.719,01 - 1.498.372,62 = 1.573.346,39$

A T que permite determinar e avaliar a situação da tesouraria da empresa pode ser vista no quadro acima. Pela leitura dos dados verifica-se que apresenta valores positivos, o que significa que a tesouraria da empresa é supervitória, dado que o FM é superior que FMNT, em todos os períodos em análise. Portanto, há suficiência de recursos financeiros. Assim, o equilíbrio estrutural da tesouraria só é atingido quando  $T=0$ , em que Capitais permanentes adequados (CPA) = ITL + FMNT.

#### Liquidez

É a capacidade da empresa em pagar pontualmente seus compromissos financeiros. Em outras palavras, a liquidez de uma empresa é o grau de capacidade que ela tem, em determinado momento, de atender aos seus compromissos a curto prazo através da realização de seus activos circulantes (Leite, 1994:68).

Trata-se de índices de cobertura de dívidas, por activos já liquidados, ou que se transformam em meios líquidos a curto prazo, pelo funcionamento normal da empresa (Santos, 1981:178).

$$a) \text{ Liquidez geral (LG)} = \frac{CCT}{PCT}$$

Tabela 5

Ano	2004	2005	2006
LG	$\frac{3.386.008,65}{1.925.104,98} = 1,8$	$\frac{3.450.315,24}{466.602,02} = 7,4$	$\frac{3.763.082,71}{691.363,70} = 5,4$

Este rácio indica a solvabilidade a curto prazo ou solvabilidade no sentido restrito. Os valores apresentados (1,8; 7,4 e 5,4), sequencialmente para 2004, 2005 e 2006, são favoráveis para este indicador, com a exceção do valor de 2004 que não é ideal, dado que para este indicador exige-se que seja igual a duas unidades (capital circulante total igual ao dobro da dívida total a curto prazo). Como os indicadores são maiores que a unidade, significa que o fundo de maneio é positivo e, por conseguinte, verifica-se o equilíbrio financeiro mínimo, onde a (LG) é igual a unidade e o (FM) a Zero. Associando a liquidez com o risco, podemos afirmar, sem dúvidas, que como o índice de liquidez corrente apresenta níveis elevados (maiores que a unidade), que correspondem a níveis mais baixos de riscos enfrentados pela empresa, em termos de pagamento pontual de seus compromissos a curto prazo. Todavia, este rácio não é o melhor indicador para avaliar a liquidez da empresa porque incorpora todos activos circulantes, incluindo stocks que são um AC que exige um tempo relativamente mais dilatado que outros para se transformarem em disponibilidades. Portanto, os rácios nos três anos são influenciados pelos valores elevados de stocks que eventualmente incluem “*monos*”, o que é explicado pelo rácio de liquidez reduzida, analisado abaixo.

$$b) \text{ Liquidez reduzida (LR)} = \frac{CCT - SO}{PCT}$$

$$\text{Ou } LR = \frac{D + R}{PCT}$$

Onde:

D – disponível

R – realizável

SO – Stock

Tabela 6

Ano	2004	2005	2006
LR	$\frac{362.124,61}{1.925.104,98} = 0,2$	$\frac{530.132,04}{466.602,02} = 1,1$	$\frac{477.115,79}{691.363,70} = 0,7$

O rácio de liquidez reduzida ou seco, também designado por quick ratio ou acid test (teste rápido) cujo o valor ideal é a unidade, apresenta um valor inferior, tanto em 2004 como em 2006. Entretanto, em 2005 o indicador é ideal, aproximando-se a unidade. Nestas condições, os compromissos a curto prazo não são atendidos em 80% e 30% nos períodos um e três, respectivamente. Isto quer dizer, que as disponibilidades e o realizável cobrem o PCT nos anos em causa em apenas 20% e 70%. Todavia, o cenário foi óptimo em 2005 com uma cobertura de disponibilidades e realizável sobre o PCT em 110%.

$$c) \text{ Liquidez imediata (LI)} = \frac{D + TC + LRR + DB}{PCT}$$

Onde:

TC – Títulos em carteira

LRR – Letras a receber

DB – Contas correntes ou descobertos bancários

Tabela 7

Ano	2004	2005	2006
LI	$\frac{362.124,61}{1.925.104,98} = 0,2$	$\frac{73.609,09}{466.602,02} = 0,2$	$\frac{21.424,80}{691.363,70} = 0,03$

Este indicador proporciona melhor julgamento sobre a situação da tesouraria da empresa do que os outros anteriores. Nestas condições mostra que a empresa não é capaz de solver as suas dívidas a curto prazo se for exigido. Os índices apresentados nos três anos em análise mostram que a empresa não concentrou disponibilidades. Nos dois primeiros anos o índice situou-se a nível de 20%, mas caiu consideravelmente em 2006 para apenas 3%. Evidentemente que a não ociosidade pode revelar aplicação que é realizada pela empresa em investimentos operacionais rentáveis. Entretanto, esse não é o facto que está acontecer nesta empresa, dado ela enfrenta problemas de liquidez no cômputo geral.

Analisando a situação da tesouraria desta empresa, com base nos indicadores apresentados, verifica-se que apresenta uma situação de tesouraria deficitária crónica (endémica), resultante de insuficiência de fundo de maneo (capitais permanentes), devido ao seguintes factores:

- Políticas de investimento e de financiamento do capital fixo incorrectas;
- Fracos níveis de rendibilidade da empresa global (resultados líquidos), que tenham de ser compensados por acréscimos da dívida a curto prazo;
- Elevados níveis do fundo de maneo necessário total, devido a insuficiências estruturais de organização de gestão da empresa (fundo de maneo necessário de exploração).

## 5.2 Gestão do Disponível

$$1) \text{ Reserva de segurança de tesouraria (RST)} = \frac{PA}{RAD}$$

Onde:

PA – Pagamentos anuais

RAD – Rotação anual do disponível

Tabela 8

Ano	2004	2005	2006
RST			

	$\frac{2.820.455,00}{2,64} =$ = 1.068.354,17	$\frac{3.215.138,40}{1,16} =$ = 2.771.671,03	$\frac{2.273.942,20}{0,65} =$ = 3.498.372,62
--	---	---	---

A reserva de segurança representa o volume de disponibilidades necessárias para se evitarem rupturas de tesouraria. Os níveis apresentados (1.068.354,17; 2.771.671,03 e 3.498.372,62) nos três anos, sequencialmente para 2004, 2005 e 2006, são elevados. Significa que a empresa obriga-se a manter valores elevados em disponibilidades, que não os tem. A situação agrava-se de ano para ano, sendo o agravamento de 159% de 2004 para 2005 e de 26% de 2005 para 2006. Com este cenário, a empresa mostra-se deficitária no que respeita em manter disponibilidades para fazer face a pagamentos em caso de necessidade.

$$2) \text{ RAD} = \frac{360}{\text{CC}}$$

Onde:

CT – Ciclo de tesouraria

CC – Ciclo de caixa

Tabela 9

Ano	2004	2005	2006
RAD	$\frac{360}{136,2} = 2,64$	$\frac{360}{309,4} = 1,16$	$\frac{360}{555,4} = 0,65$

A RAD que é o quociente entre o ano comercial e a duração do ciclo da tesouraria de exploração, foi de 2,64 em 2004; 1,16 em 2005 e 0,65 em 2006. O decréscimo em 1,48 entre 2004 e 2005 e, 0,51 entre 2005 e 2006 significa, respectivamente, redução de cerca de uma rotação e meia da RAD no primeiro intervalo e de meia rotação no segundo. Portanto, este cenário de redução anual do nível da RAD não é ideal assim como não é desejável porque mostra que a empresa está com dificuldades acentuadas

em transformar stocks colocados à disposição de clientes em disponibilidades. Note que a análise sobre o CC ou CT é feita no ponto 5.4 - gestão do capital circulante, deste capítulo.

$$3) CT = CC = PCS + PMC - PMP$$

Onde:

PCS – Prazo de conversão de stock

PMC – Prazo médio de cobrança

PMP – Prazo médio de pagamento

Tabela 10

Ano	2004	2005	2006
CC	(298,5 + 0,0 - 162,3) = = 136,2	(322,3 + 50,4 - 63,3) = 309,4	(582,3 + 80,8 - 107,7) = = 555,4

### 5.3 Gestão do Realizável

$$1) \text{ Prazo Médio de Recebimento (PMR)} = \frac{CL + LRC + LD + LC}{VA(IVAI)} \quad \text{Ou}$$

$$\text{PMR(PMC)} = \frac{CR * 360}{VA}$$

Onde:

CL – Valores de conta corrente

CR – Contas a receber

LRC – Letras em carteira

LD – Letras descontadas

LC – Letras enviadas à cobrança

IVAI – IVA incluído

VA – Vendas anuais

Tabela 11

Ano	2004	2005	2006
PMC	$\frac{0,00}{\frac{3.646.625,46}{360}} = 0,0$	$\frac{456.522,95}{\frac{3.261.334,00}{360}} = 50,4$	$\frac{455.690,99}{\frac{2.031.445,87}{360}} = 80,8$

O prazo médio de cobrança é nulo em 2004. Esta situação foi movida pelo facto de não ter havido contas a receber. Contrariamente a isso, em 2005 e 2006 foram registados os índices de 51 e 81 dias respectivamente. Este tempo de espera para recebimento de cerca de 2 meses em 2005 e 3 meses em 2006, é um período dilatado se atendermos o negócio da empresa e o prazo médio do sector que é de 30 dias. Um período longo como este, pode levar com que a empresa nalguns casos não consiga cobrar os seus créditos, isto é, transformam-se em incobráveis. Esta situação obriga a empresa não honrar os seus compromissos com seus credores no vencimento. A variação positiva do PMC de ano para ano, ou seja, 51 dias de 2004 para 2005 e 30 dias de 2005 para 2006, mostra que a empresa enfrenta dificuldades, de forma consistente e acentuada em cobrar seus clientes.

2) **Contas a Receber (CR) = VMD × PMR(PMC)**

Onde:

VMD – Vendas médias diárias

Tabela 12

Ano	2004	2005	2006
CR	$(10.129,52 * 0,0) = 0,00$	$(9.059,26 * 50,392956) = 456.522,95$	$(5.642,91 * 80,754678) = 455.690,99$

$$3) \text{ Vendas Médias Diárias (VMD)} = \frac{VA}{360}$$

Tabela 13

Ano	2004	2005	2006
VMD	$\frac{3.646.625,46}{360} = 10.129,52$	$\frac{3.261.334,00}{360} = 9.059,26$	$\frac{2.031.445,87}{360} = 5.642,91$

As VMD que influenciam significativamente o PMC registaram um declínio de ano para ano, com maior incidência entre 2005 e 2006 em que a cifra do declino foi de 3.416,35 MT, sendo de 1.070,25 MT entre 2004 e 2005. Normalmente, a redução das VMD é acompanhada pela redução do PMC porque com a diminuição do nível das VMD a tendência é também de diminuir o montante do crédito com clientes ou no mínimo mantê-lo no mesmo nível por um lado e, por outro, acelerando as cobranças. Todavia, nesta empresa verifica-se o contrário, contrariando, desta forma, com aquilo tem sido ideal pelas razões aludidas anteriormente.

#### 5.4 Gestão do Capital Circulante

##### Ciclo de Caixa:

$$1) \text{ Prazo de Conversão de Stock (PCS)} = \frac{SO * 360}{VA}$$

Tabela 14

Ano	2004	2005	2006
PCS	$\frac{3.023.884,04}{\frac{3.646.625,46}{360}} = 298,5$	$\frac{2.920.183,20}{\frac{3.261.334,00}{360}} = 322,3$	$\frac{3.285.966,92}{\frac{2.031.445,87}{360}} = 582,3$

O PCS agravou-se anualmente, com um aumento de 24 dias no primeiro intervalo é de 260 dias no segundo.

## 5.4 Gestão do Capital Circulante

### Ciclo de Caixa:

$$1) \text{ Prazo de Conversão de Stock (PCS)} = \frac{SO * 360}{VA}$$

Tabela 14

Ano	2004	2005	2006
PCS	$\frac{3.023.884,04}{3.646.625,46} = 298,5$ 360	$\frac{2.920.183,20}{3.261.334,00} = 322,3$ 360	$\frac{3.285.966,92}{2.031.445,87} = 582,3$ 360

O PCS agravou-se anualmente, com um aumento de 24 dias no primeiro intervalo é de 260 dias no segundo.

Constata-se que a Pavicer apresenta indicadores não ideais em todos os anos. Na obstante não serem ideais nos dois primeiros anos a situação não é das piores, pois cada um deles tem pelo menos um período de PCS. O mesmo já não se pode dizer em relação ao terceiro que o indicador é de 582 dias, com uma diferença de 260 dias em relação a 2005. Ela precisou de cerca de 10 meses em 2004, 11 meses em 2005 e 1 ano e 7 meses em 2006 para converter o stock. Prazos longos como estes para conversão de stocks ilustram dificuldades presentes na empresa em vender. Por conseguinte, os stocks da empresa acabam-se transformando em "monos".

A análise sobre PMC já foi realizada no ponto 5.3 - gestão do realizável (vide página 38), enquanto sobre o PMP será objecto de análise no ponto 5.5 - gestão da dívida de terceiros a curto prazo.

### 2) Prazo Médio de Cobrança

O PMC já foi calculado anteriormente ( Vide tabela 11)

$$3) \text{ Prazo Médio de Pagamento (PMP)} = \frac{CPG}{CCD / Dia}$$

$$\text{Ou} = \frac{CPG * 360}{CMV}$$

Onde:

CPG – Contas a pagar

CCD – Compras a crédito

CMV – Custo de mercadorias vendidas

Tabela 15

Ano	2004	2005	2006
PMP	$\frac{1.913.912,25}{4.245.010,22} = 162,3$ 360	$\frac{461.195,12}{2.624.401,80} = 63,3$ 360	$\frac{410.869,66}{1.373.171,81} = 107,7$ 360

4)  $CC(4) = PCS + PMC - PMP$

Os cálculos sobre caixa foram feitos (tabela 10)

A empresa tem dificuldades em gerir o capital circulante. Em 2004 teve um ciclo de caixa de 136 dias, que corresponde a uma rotação anual de cerca de 2,6; de 309 dias em 2005, correspondente a rotação anual de 1,2 e de 555 dias, que equivale dizer rotação de 0,65. Analisando os três anos verifica-se que o CC não é satisfatório em todos eles, na obstante a situação ter sido razoável em 2004. O agravante é o facto de o indicador conhecer decréscimos de ano para ano. Concorrem para este resultado, por um lado o PCS que registou indicadores elevados de 299, 322 e 582 dias para 2004, 2005 e 2006 respectivamente e, por outro o PMP com 162 dias em 2004, 63 em 2005 e 107,7 em 2006. O PCS nos dois primeiros anos aproxima-se a um ano (360 dias), tendo registado 299 dias no primeiro e 322 dias no segundo ano.

No terceiro ano ultrapassa a um ano (com 582 dias). Portanto, prazos elevados revelam que a empresa enfrenta dificuldades, que se agravam ano a ano, na colocação dos seus produtos. Por conseguinte, acumula stocks.

O mesma análise é feita em relação aos índices do PMP acima aludidos. Aqui pode se afirmar que a empresa é tecnicamente insolvente porque transforma créditos de fornecedores (que são de curto prazo) para um prazo médio e longo.

Todos indicadores concorrem negativamente para a saúde financeira da empresa. Tem dificuldades para vender, daí que concede aos clientes prazos longos de crédito, o que resulta em dificuldades de cobrança. Tendo dificuldades de cobrança, terá, por

essa via, dificuldades de pagamento. Com dificuldades de pagamento, perde credibilidade com seus fornecedores e conseqüente do crédito. Perdendo o crédito, perde também oportunidades de venda. Sem vendas, não vai pagar não só aos fornecedores como também a outros credores como trabalhadores, fisco, entre outros. Assim, estará a tender para falência.

Em suma, é uma empresa financeiramente débil sob ponto de vista desta análise.

## **5.5 Gestão da Dívida de Terceiros a Curto Prazo**

### **1) PMP**

Sobre cálculos ( vide tabela 15)

O prazo médio de pagamento aos fornecedores correntes é de 162 dias em 2004, 63 em 2005 e 108 em 2006, que é fortemente influenciado pela estrutura da tesouraria da empresa.

Os fornecedores esperam cerca de cinco meses e meio para serem pagos em 2004, 2 meses em 2005 e cerca de 3 meses e meio em 2006. Houve oscilação no prazo, tendo caído de 2004 para 2005, mas voltou a subir em 2006. No geral, o PMP é dilatado nos três anos.

Sob estas condições, fica prejudicada por um lado, a empresa que já não poderá gozar, nos próximos períodos, das mesmas condições em termos de facilidade de obtenção do crédito e, por outro, os fornecedores que para além do trabalho que vão ter para cobrar, terão as suas actividades prejudicadas por aplicações feitas.

Em suma: imagem da empresa fica degradada e perde condições favoráveis ao crédito.

## 5.6 Análise Swot

	Oportunidades	Ameaças
	<p>1 - Consumidores estão mostrando interesse crescente em produtos de construção em madeira fornecida pela Pavicer.</p> <p>2 - Com a Integração Económica Regional haverá redução nos custos de importação dos produtos comercializados pela Pavicer vindos da RSA.</p> <p>3 - Crescimento da demanda de materiais de construção motivado pelo aumento de investimentos na construção.</p>	<p>1 - Falta de celebração de contratos com fornecedores internos (Tintas Cin, Carpintaria e Marcenaria Mecânica, entre outros).</p> <p>2 - Elevados custos de importação de materiais importados da RSA por causa do aumento da taxa de câmbio.</p> <p>3 - Entrada de iniciantes mais fortes no negócio com a integração económica da SADC.</p>
Pontos Fortes	Recomendações	Recomendações
<p>1 - Vendedora de materiais de construção na linha de madeira nacional de alta qualidade fornecidos por uma indústria nacional com muita especialização.</p> <p>2 - Garantia e assistência técnica aos consumidores em alguns produtos no período máximo de um ano.</p>	<p>1 - Aumentar a distribuição dos produtos, principalmente dos produtos de madeira cuja sua procura está a crescer.</p> <p>2 - Abrir novas lojas ou celebrar contratos com revendedores nas zonas onde o crescimento da demanda de materiais se verifica.</p>	<p>1 - Assinar contratos com fornecedores internos (Tintas Cin, Carpintaria e Marcenaria Mecânica, entre outros).</p> <p>2 - Monitorar novas entradas e a importação de produtos.</p>
Pontos Fracos	Recomendações	Recomendações
<p>1 - Prática de preços altos comparativamente com seus concorrentes.</p> <p>2 - Os concorrentes vendem produtos de qualidade superior que os da Pavicer, com a excepção dos produtos de madeira.</p> <p>3 - A concorrência não é monitorada.</p> <p>4 - Menor quota do mercado se comparada com a Somofer, Construa, Baixa, entre outros</p> <p>5 - Insuficiência de fundos, afectando o ciclo normal de caixa.</p> <p>6 - Ausência de técnicas de gestão de capital circulante.</p> <p>7 - A gestão do sistema de informação não é efectiva.</p> <p>8 - Ausência da motivação dos trabalhadores.</p> <p>9 - Insuficiência de canais de distribuição.</p>	<p>1 - Ajustamento dos preços praticados.</p> <p>2 - Mudar ou eliminar alguns produtos de menor qualidade.</p> <p>3 - Análise do mercado, isto é, avaliação dos preços e qualidade dos produtos dos concorrentes.</p> <p>4 - Aumento da participação no mercado (quota) via aumento de investimento em vendas.</p> <p>5 - Aumento do capital social através da contribuição dos membros, conversão das dívidas com credores em capital social e renegociação das dívidas.</p> <p>6 - Investimento em capital humano adequado para o despenho das funções de gestão.</p> <p>7 - Investimento em sistema de gestão de informação com a integração dos sectores (comercial, financeiro e recursos humanos).</p> <p>8 - Criação de mecanismos para incentivos aos trabalhadores.</p> <p>9 - Aumento de canais de distribuição por meio de abertura de novas lojas na Cidade ou no País ou ainda celebração de acordos com revendedores.</p>	<p>1 - Gestão de carteira de dívidas</p> <p>2 - Aluguer ou aquisição de espaço onde deve montar novos escritórios, sucursais ou dependências e novas lojas.</p>

## 6 - CONCLUSÕES E RECOMENDAÇÕES

### **Conclusões**

De acordo com a análise feita em cada uma das partes do capital circulante da empresa Pavicer, incluindo a análise “*Swot*” constata-se que:

- Enfrenta dificuldades de concorrência no mercado. As vendas da Pavicer estão a deteriorar-se ano a ano. O índice de deterioração de 2004 para 2005 foi de 11% e de 38% no período seguinte. Esta crescente e consistente deterioração significa uma ameaça ambiental motivada pela ausência da acção defensiva do marketing. Nota-se que tem menor desempenho porque para além de gerar menor valor para o consumidor, não consegue sustentá-lo ao longo do tempo. Portanto, não tem uma vantagem competitiva, por isso, não consegue realizar o seu objectivo de venda e consequentemente de lucro;

- Em termos de desempenho das forças e fraquezas pode-se dizer que tem como forças: a) Ser fornecedora de materiais de construção na linha de madeira nacional de alta qualidade, preparados por uma indústria nacional com muita especialização e, b) Os consumidores tem assistência técnica no período máximo de um ano. E, como fraquezas: a) Ausência da propaganda e promoção dos seus produtos, enquanto seus concorrentes gastam muito com estes programas; b) Os preços dos seus produtos são maiores que dos outros concorrentes, sem serem apoiados por uma diferença real em termos de qualidade, com a excepção dos produtos da linha de madeira que são de alta qualidade; c) Falta da estabilidade financeira e, d) Pouca dedicação dos trabalhadores por falta de incentivos;

- O impacto da gestão de capital circulante é negativo, dado que não tem interesse nem preocupação de utilização de técnicas de gestão, particularmente das de gestão de activo circulante, nomeadamente: políticas de investimento; fontes de financiamento; princípios de gestão de disponibilidades, contas a receber e stocks;

- A política e gestão do capital circulante são relevantes na empresa Pavicer, pois com a sua utilização o desempenho da empresa seria melhor;

- Pelo facto de não estar a aplicar as políticas de gestão de capital circulante e passivo circulante, teve consequências negativas que se resumem: a) num risco elevado para pagamento das contas no vencimento; b) na transformação de dívidas de

curto prazo para dívidas de médio e longo prazo; c) nos fracos níveis de rentabilidade global da empresa (resultados líquidos) e, d) na acumulação de stocks (criação de monos).

- Tem insuficiências estruturais de organização de gestão da empresa; e
- O estágio da actividade da empresa mostra que não há condições para a continuidade do seu funcionamento.

### **Recomendações**

Dadas as dificuldades que a empresa enfrenta no mercado de realização do objectivo de venda e consequentemente de lucro, assinala-se como recomendações:

- Aumento do capital social via contribuição dos membros já existentes ou por via de admissão de novos membros;
- Conversão das dívidas com credores em capital social, negociando com eles para se transformarem em sócios da empresa consoante o montante em dívida.
- Renegociação das dívidas com os credores através do: a) rescalonamento do pagamento ou b) pedido de perdão;
- Aliado ao referido acima, também se recomenda, para que haja maior interesse, preocupação e envolvimento na gestão do capital circulante, para que esse trabalho se reflecta na gestão harmoniosa, eficaz e eficiente, as seguintes:
  - Contratação ou envolvimento dos trabalhadores habilitados na gestão empresarial, particularmente de capital circulante;
  - Empenho pela melhoria do desempenho da empresa, quer pela direcção, quer pelos colaboradores;
  - Despertar interesse no uso das políticas e técnicas de gestão de capital circulante
  - Criação de condições de trabalho atractivas; e
  - Aplicação de políticas marketing, organização e gestão adequadas à realidade da empresa; ou
  - Encerramento do negócio, decretando a falência por insuficiência de fundos próprios.

## Bibliografia

- **BRIGHAM**, Eugene F. E **Weston**, J. Fred (2000) : Fundamentos da Administração Financeira, 10ª edição, São Paulo, Editora Markon Books
- **CONSO**, Pierre (1978) : A Gestão Financeira das Empresas, 4ª edição, Porto, Rés Editora
- **GUITMAN**, Laurence J. (1997) : Princípios de Administração Financeira; 7ª edição, São Paulo, Editora Harbra
- **GUITMAN**, Laurence J. (2001) : Princípios de Administração Financeira; 8ª edição, São Paulo, Editora Harbra
- **HERRMANN**, Frederico Jr (1978): Análise de Balanços Para Administração Financeira, 11ª edição, São Paulo, Editora Atlas
- **LEITE**, Hélio de Paula (1994) : Introdução à Administração Financeira, 2ª edição, São Paulo, Editora Atlas
- **MENEZES**, Hélder Caldeira (1998) : Princípios de Gestão Financeira, 8ª edição, Lisboa, Editorial Presença
- **MYERS**, Stewart C. e **Brealey**, Richard A. (1992) : Princípios de Finanças Empresariais, 3ª edição, Portugal, Editora McGraw-Hill
- **MYERS**, Stewart C. e **Brealey**, Richard A. (2002) : Princípios de Finanças Empresariais, 4ª edição, Portugal, Editora McGraw-Hill
- **NEVES**, João Carvalho das (1981) : Análise Financeira, 8ª edição, Lisboa, Texto Editora
- **KOTLER**, Philip (1998) : Administração de Marketing: Análise, Planeamento, Implementação e Controle, 5ª edição, São Paulo, Editora Atlas
- **SANTOS**, ARLINDO F. (1981) : Análise Financeira: Conceitos, Técnicas e Aplicações, 2ª edição, Lisboa, INIEF
- **SÁ**, A. Lopes de (1981) : Técnica do Balanço, 1ª edição, São Paulo, Editora Atlas
- **SAVICENTE**, António Zoratto (1997) : Administração Financeira, 3ª edição, São Paulo, Editora Atlas

**ANEXOS**

PAVICER, LDA  
 AV. ANGOLA NR. 1591  
 MAPUTO

## BALANÇO FINAL EM 31 DE DEZEMBRO

DESCRIÇÃO	Em Meticais		
	ANO		
	2004	2005	2006
<b>ACTIVO</b>			
<b>ACTIVO CORRENTE</b>			
1.1 Caixa	22,896,58	15,458,43	12,194,00
1.2 Bancos	339,228,03	58,150,66	9,230,80
1.3 Clientes	0,00	456,522,95	449,364,99
1.4 Devedor-Estado	0,00	0,00	6,326,00
2.1 Mercadorias	3,023,884,04	2,920,183,20	3,285,966,92
<b>Sub-total</b>	<b>3,386,008,65</b>	<b>3,450,315,24</b>	<b>3,763,082,71</b>
<b>ACTIVO NÃO CORRENTE</b>			
2.1 Mercadorias (Monos)	3,583,622,15	3,781,423,51	3,870,155,72
3.2 Equipamentos	207,017,96	207,017,96	207,017,96
3.3 Outros Meios Básicos	154,091,19	154,091,19	154,091,19
3.9 Amortizações Acumuladas	(183,964,16)	(220,075,08)	(256,186,00)
<b>Sub-total</b>	<b>3,760,767,14</b>	<b>3,922,457,58</b>	<b>3,975,078,87</b>
<b>Total</b>	<b>7,146,775,79</b>	<b>7,372,772,82</b>	<b>7,738,161,58</b>
<b>PASSIVO E SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>			
<b>PASSIVO CORRENTE</b>			
4.3 Fornecedores	1,913,912,25	461,195,12	410,869,66
4.4 Credor-Estado	11,192,73	5,406,90	5,494,04
4.6 Credores Sóc. Acc. Propriet.	0,00	0,00	275,000,00
<b>Sub-total</b>	<b>1,925,104,98</b>	<b>466,602,02</b>	<b>691,363,70</b>
<b>PASSIVO NÃO CORRENTE</b>			
4.3 Fornecedores	5,238,842,93	7,099,710,38	7,152,755,18
4.6 Credores Sóc. Acc. Propriet.	453,088,46	453,088,46	453,088,46
4.8 Outros Credores	1,783,852,93	1,549,489,38	1,548,557,66
<b>Sub-total</b>	<b>7,475,784,32</b>	<b>9,102,288,22</b>	<b>9,154,401,30</b>
<b>SITUAÇÃO LÍQUIDA</b>			
5.6 Capital	200,000,00	200,000,00	200,000,00
5.9 Lucros ou Prejuízos Acumulados	(1,462,927,48)	(2,454,113,51)	(2,396,117,42)
8.8 Resultado Líquido	(991,186,03)	57,996,09	88,514,00
<b>Sub-total</b>	<b>(2,254,113,51)</b>	<b>(2,196,117,42)</b>	<b>(2,107,603,42)</b>
<b>Total</b>	<b>7,146,775,79</b>	<b>7,372,772,82</b>	<b>7,738,161,58</b>

O TÉCNICO DE CONTAS

A GERÊNCIA

PAVICER, LDA  
 AV. ANGOLA NR. 1591  
 MAPUTO

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO

DESCRIÇÃO	Em Meticais		
	ANO		
	2004	2005	2006
<b>1 - PROVEITOS E GANHOS</b>			
Vendas de M. C. Materiais	3,646,625,46	3,261,334,00	2,031,445,87
	<b>3,646,625,46</b>	<b>3,261,334,00</b>	<b>2,031,445,87</b>
<b>2 - CUSTOS E PERDAS</b>			
Custo de M.C.M Vend. Consumidos	4,245,010,22	2,624,401,80	1,373,171,81
Remunerações aos Trabalhadores	223,980,48	330,784,67	379,391,90
Fornecimentos de Terceiros	52,072,00	78,951,11	91,471,81
Serviços de Terceiros	54,170,76	86,860,00	49,517,43
Encargos Financeiros	3,074,09	6,432,64	4,071,00
Impostos e Taxas	23,393,02	35,333,17	9,197,00
Amortizações de Exercício	36,110,92	36,110,92	36,110,92
Outros Custos	0,00	4,463,60	0,00
	<b>4,637,811,49</b>	<b>3,203,337,91</b>	<b>1,942,931,87</b>
<b>3 - Resultado Antes do Imposto</b>	<b>(991,186,03)</b>	<b>57,996,09</b>	<b>88,514,00</b>
<b>4 - Imposto (32%)</b>	<b>0,00</b>	<b>18,558,75</b>	<b>28,324,48</b>
<b>5 - Resultado Líquido</b>	<b>(991,186,03)</b>	<b>39,437,34</b>	<b>60,189,52</b>

O TÉCNICO DE CONTAS

A GERÊNCIA

## **Guião do Questionário**

Eu, **Raimundo Paulo Machele**, estudante finalista do **Curso de Gestão**, na **Faculdade de Economia**, da **Universidade Eduardo Mondlane**, necessitando dados para elaboração do **Trabalho de Licenciatura**, na empresa onde V. Excia representa, sirvo-me da presente para solicitar o fornecimento dos mesmos.

O fornecimento dos referidos dados será por meio de um curto questionário, com respostas directas. O seu preenchimento não levará mais de 20 minutos do seu tempo.

Sem mais de momento, agradeço antecipadamente a vossa colaboração.

**Questionário**

- 1) Qual foi o montante anual de pagamentos nos três últimos anos?
- 2) Qual foi o montante anual do crédito normal concedido aos clientes nos três últimos anos?
- 3) Qual foi o montante anual de stocks totais normais nos três últimos anos?
- 4) Qual foi o montante anual de crédito normal obtido de fornecedores nos três últimos anos?
- 5) Qual é o número de clientes em cada ano?
- 6) Qual é o número de Fornecedores no mesmo período?

## **Guião da Entrevista**

Eu, **Raimundo Paulo Machele**, estudante finalista do **Curso de Gestão**, na **Faculdade de Economia**, da **Universidade Eduardo Mondlane**, necessitando dados para elaboração do **Trabalho de Licenciatura**, na empresa onde V. Excia representa, sirvo-me da presente para solicitar o fornecimento dos mesmos.

O fornecimento dos referidos dados será por meio de uma curta entrevista, com respostas directas. A entrevista não levará mais de 15 minutos do seu tempo.

Sem mais de momento, agradeço antecipadamente a vossa colaboração.

**Entrevista ao gestor da organização**

P1 : Acha que a sua organização está a conseguir concorrer no mercado?

P2: Qual é a razão de aumentar o número de clientes se há pouca agressividade no marketing implementado pela empresa?

P3: Fale do cumprimento das vossas obrigações com fornecedores, trabalhadores, fisco, entre outros?

P4: Qual é cenário que se desenha em relação ao futuro da empresa?