



INSTITUTO POLITÉCNICO DE COIMBRA
INSTITUTO SUPERIOR DE CONTABILIDADE E ADMINISTRAÇÃO DE COIMBRA

RELATÓRIO DE ESTÁGIO

A GESTÃO FINANCEIRA DE CURTO PRAZO E O EQUILÍBRIO FINANCEIRO DO GRUPO DEROVO

Luís Guilherme Morato Batalha de Oliveira

Projeto realizado no Mestrado em Gestão Empresarial com
a Orientação de:

Prof^a. Dr.^a Elisabete Neves

Novembro 2014

Resumo

Com o presente trabalho, pretende-se expor e demonstrar todo o processo e respetivas atividades do estágio curricular realizado no Grupo Derovo, formado por empresas qualificadas e bem posicionadas no setor alimentar nacional e internacional. Este estágio é parte integrante do Mestrado em Gestão Empresarial no Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra, tendo tido a sua duração entre Outubro de 2013 e Abril de 2014. Neste trabalho, procedeu-se numa fase inicial à caracterização da empresa, posteriormente, realizou-se uma abordagem teórica ao tema do trabalho, focalizando essencialmente as temáticas da gestão financeira de curto prazo e o equilíbrio financeira de uma empresa e da Derovo em concreto. Depois da análise ao contexto económico da empresa, foram expostas as atividades realizadas durante o período de estágio, enfatizando vantagens e dificuldades. Por fim, executou-se uma análise geral ao estágio e ao tema tratado, discutindo os problemas verificados e delineando soluções.

Palavras-chave: Gestão Financeira a Curto Prazo; Equilíbrio Financeiro.

Abstract

The following paper work intends to expose and demonstrate the whole process and the respective activities of the academic internship at the Derovo Group, formed by qualified and well-positioned companies on the national and international food industry. This internship was made as a component of the Master's Degree in Business Management at the Institute of Accounting and Administration of Coimbra, with a duration between October 2013 and April 2014. On the beginning, it was made a description of the company, secondly, it was made a theoretical approach to work's main topic, focusing mainly on the issues of short-term financial management and financial balance of Derovo Group. After making an analysis of the company's economical context, it was stated all of the activities developed along the internship period, giving more emphasis to the advantages and difficulties. Finally, it was made a detailed analysis to the internship and to the main topic, discussing the examined problems and outlining solutions.

Keywords: Short-term Financial Management; Financial Balance

Agradecimentos

Ao Grupo Derovo, pela oportunidade concedida;

Ao Dr. Luís Martins, supervisor do estágio na Derovo, e a toda a administração, por todo o apoio, pela simpatia e pela confiança depositada em mim;

Aos colaboradores da Derovo, nomeadamente àqueles que de perto me acompanharam ao longo do estágio, pela ajuda incansável, pela disponibilidade e pela amizade demonstradas;

À Prof^a. Dr.^a Elisabete pelo apoio, compreensão e aconselhamento ao longo do estágio e da elaboração do relatório.

À minha família, nomeadamente aos meus pais e à minha irmã, pela motivação, pela confiança e por acreditarem em mim.

À Jennifer, pela paciência, pelo apoio incondicional e pela insistência em me ver melhorar todos os dias.

Índice

Resumo	II
Abstract	III
Agradecimentos.....	IV
Lista de Figuras	VII
Introdução.....	- 1 -
Capítulo 1 - Caracterização da entidade institucional.....	- 3 -
1.1 - Apresentação do Grupo Derovo.....	- 3 -
1.2 - Conceito, objetivos, atividades e estratégias da empresa	- 4 -
Capítulo 2 - Enquadramento teórico	- 8 -
2.1 - Gestão Financeira de Curto Prazo	- 8 -
2.1.1 - Ativo Corrente.....	- 9 -
2.1.1.1 - Gestão de dívidas de curto prazo a receber	- 10 -
2.1.1.2 - Gestão de Inventários	- 12 -
2.1.1.2.1 - Modelos de Gestão de Inventários.....	- 14 -
2.1.1.3 - Gestão de Disponibilidades	- 16 -
2.1.1.3.1 - Modelo de Gestão de Disponibilidades	- 18 -
2.1.2 - Passivo Corrente	- 20 -
2.1.2.1 - Gestão de Fornecedores.....	- 21 -
2.1.2.2 - Empréstimos Bancários.....	- 23 -
2.2 - Gestão Previsional	- 24 -
2.3 - Planeamento Financeiro a Curto Prazo.....	- 25 -
2.4 - Orçamento de Tesouraria.....	- 27 -
2.5 - Fontes de Financiamento a Curto Prazo	- 28 -
2.6 - Controlo Financeiro.....	- 31 -
Capítulo 3 - Abordagem ao equilíbrio financeiro de uma empresa	- 33 -
3.1 - Equilíbrio financeiro.....	- 33 -
3.2 - Abordagem patrimonial do equilíbrio financeiro.....	- 34 -
3.3 - Abordagem funcional do equilíbrio financeiro	- 36 -
3.3.1 - Fundo de maneo funcional.....	- 37 -
3.3.2 - Necessidades de fundo de maneo	- 37 -
3.3.3 - Tesouraria líquida	- 39 -

3.4 - Balanço funcional de uma empresa	- 40 -
Capítulo 4 - Metodologia	- 45 -
Capítulo 5 - Contexto económico do Grupo Derovo	- 47 -
5.1 - Análise <i>SWOT</i>	- 47 -
5.2 - Estrutura organizacional.....	- 48 -
5.3 - Meio envolvente	- 50 -
Capítulo 6 - Tarefas e competências desenvolvidas ao longo do estágio curricular -	52 -
6.1 - Objetivos do estágio curricular	- 52 -
6.2 - Exposição das tarefas realizadas	- 53 -
6.2.1 - Gestão de clientes	- 53 -
6.2.2 - Gestão de fornecedores	- 55 -
6.2.3 - Tarefas diversas	- 56 -
Capítulo 7 - Reflexão Crítica e Conclusões.....	- 57 -
7.1 - Reflexão Crítica.....	- 57 -
7.2 - Conclusão	- 59 -
Bibliografia.....	- 61 -

Lista de Figuras

Figura 1- Produtos comercializados pela empresa	- 5 -
Figura 2- Designação das empresas pertencentes ao Grupo Derovo.....	- 7 -
Figura 3 - Balanço Funcional.....	- 42 -
Figura 4 - Análise SWOT do Grupo Derovo	- 48 -
Figura 5 - Organograma do Grupo Derovo	- 50 -

Introdução

O relatório apresentado é desenvolvido como parte integrante da componente não letiva Estágio Curricular, com vista à conclusão do nível de estudos de Mestrado em Gestão Empresarial no Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra.

O estágio realizou-se no Grupo Derovo, líder nacional na produção e comercialização de ovoprodutos. Com a concorrência e as exigências de mercado a aumentar, torna-se fundamental criada vantagens para a empresa através do seu próprio funcionamento. O projeto de estágio prendeu-se com a execução eficiente de elementos da gestão de curto prazo da empresa.

Os gestores financeiros submetem a decisão de investimento em ativos fixos a análises previsionais de avaliação dos rendimentos gerados. No entanto, em muitas empresas, a gestão e o investimento em ativos correntes podem representar uma percentagem elevada dos seus investimentos totais. Posto isto, é fundamental perceber a importância da gestão financeira de curto prazo e relevância que terá no desempenho da empresa a médio e longo prazo.

O estudo desenvolvido no presente relatório surge como complemento à crescente literatura acerca da gestão financeira de curto prazo, assumindo o peso deste tema na atualidade das empresas nacionais e internacionais.

A estrutura do relatório é organizada nos seguintes capítulos:

Capítulo 1: Caracterização da entidade institucional onde o estágio foi realizado e análise do seu meio envolvente

Capítulo 2: Tratamento da componente teórica do relatório através de bibliografia recolhida, com foco na gestão financeira de curto prazo.

Capítulo 3: Metodologia

Capítulo 4: Análise do contexto económico onde está inserida a empresa

Capítulo 5: Estudo do equilíbrio financeiro da empresa, com uma abordagem patrimonial e funcional.

Capítulo 6: Descrição das tarefas desempenhadas no estágio

Capítulo 7: Reflexão crítica e conclusão, onde são definidas as vantagens e as maiores dificuldades do estágio, propondo soluções para aperfeiçoamentos na empresa.

Capítulo 1 - Caracterização da entidade institucional

1.1 - Apresentação do Grupo Derovo

A Derovo, com sede na cidade de Pombal, é um grupo de empresas que possui como atividade principal a produção e a comercialização de produtos derivados do ovo. A história do Grupo Derovo começou a escrever-se no ano de 1994, num projeto idealizado e promovido por um grupo de 70 avicultores, que representavam cerca de 70% da produção nacional de ovos de consumo. Foi perspectivada uma indústria competente e inovadora na produção de ovoprodutos

O processo produtivo em fábrica começou em 1996 em Pombal, com a produção de quilos de ovo líquido pasteurizado. Uma das preocupações iniciais dos mentores do projeto foi munir a empresa de equipamento e infraestruturas capazes de competir com o mercado externo e ao mesmo tempo salvaguardar a penetração externa no mercado português.

Desde o início da idealização e da constituição da empresa, que um dos objetivos primordiais foi projetar a Derovo para se tornar numa referência na exportação, muito por culpa da dimensão limitada do mercado interno. Esta visão tornou mais tarde a Derovo como uma das empresas mais modernas da Europa dentro deste sector.

A projeção e o crescimento alcançado pelo grupo desde o ano de fundação fica a dever-se fundamentalmente a uma constante aposta na Inovação & Desenvolvimento incutida nos seus produtos. Este princípio interiorizado pela empresa tem sido um dos seus principais eixos estratégicos na abordagem à sua produção e ao seu posicionamento no mercado. Todos os anos, a Derovo reserva cerca de 1,5% do seu orçamento para uma aposta na inovação, no desenvolvimento e também na exportação.

1.2 - Conceito, objetivos, atividades e estratégias da empresa

Atualmente, o Grupo Derovo fatura cerca de 60 milhões de euros anuais e continua a ser uma das maiores referências de ovoprodutos portuguesas e europeias. Suporta a sua política em princípios fortes como a identificação e a satisfação das expectativas dos clientes, a colocação no mercado de produtos tratados através de um processo rígido de Segurança e Qualidade, assim como exige aos seus fornecedores essas mesmas condições. Procura proporcionar uma valorização do bem-estar, da confiança e da motivação junto de todos os seus colaboradores, mantendo uma postura de responsabilidade ético-social para com eles.

O Grupo Derovo tem como intuito produtivo o desenvolvimento e a elaboração de produtos derivados exclusivamente das componentes do ovo como o ovo líquido, o ovo em pó, a gema e a clara líquidas e embaladas, ovos doces, tortilhas, omeletes, assim como novas formas de comercialização do ovo, como o ovo em *spray*, o ovo cozido, o ovo estrelado e o *Fullprotein*, muito através da importância dada à Inovação & Desenvolvimento neste sector. A segurança alimentar, a qualidade dos produtos e a contribuição para o desempenho ambiental são encarados como fatores de diferenciação que podem conferir uma vantagem competitiva sobre a concorrência (Possas, 1999).

A empresa começou por ter como objetivos a produção de ovo, gema e clara pasteurizados que pudesse absorver os excedentes de produção avícola e que satisfizesse as necessidades dos produtores de grande escala, facilitando o manuseamento, reduzindo os desperdícios, tanto de tempo como de matéria-prima e que garantisse a qualidade e a segurança alimentar dos ovos utilizados no fabrico.



Figura 1- Produtos comercializados pela empresa

Fonte: Grupo Derovo

A primeira grande aposta de produção da empresa foi a embalagem de 1000kgs de ovo líquido pasteurizado. A sua introdução na indústria alimentar foi um sucesso, adquirindo uma confiança e uma estabilidade do seu produto no mercado nacional.

Nesse sentido, iniciou-se a exportação para Espanha, onde, apesar da exigência e da concorrência ser maior, o impacto da qualidade e do carácter inovador dos produtos Derovo obteve uma aceitação bastante positiva no sector.

Com o crescimento do negócio, tanto a nível nacional como internacional, a empresa viu-se obrigada a aumentar a capacidade das suas linhas de produção com o objetivo de dar resposta às necessidades do mercado. Em 1998, esse aumento verificou-se de forma significativa com a instalação de uma segunda linha de pasteurização com tecnologia *Tetra Pack*. Esta evolução proporcionou à empresa um aumento na capacidade produtiva de 70 000 kg/semana de ovo para 200 000 kg/semana.

Um aspeto que a Derovo sempre colocou no topo das suas preocupações primordiais, e tal facto ainda se verifica atualmente, é a garantia de qualidade e a segurança alimentar. Em Fevereiro de 1999, iniciou-se a implementação do sistema de garantia da qualidade pela norma NP EN ISSO 9002.

Com a evolução natural do negócio, o Grupo Derovo rapidamente melhorou a sua oferta de produtos para novas formas de comercialização do ovo. Além do ovo líquido, a empresa especializou-se na produção de ovo cozido e ovo em *spray*. Todos estes produtos são pensados para atingir vários mercados, como indústrias alimentares, produtos de pastelaria, hotelaria, restaurantes e cafetaria. Com esta base, os produtos Derovo têm a facilidade em adaptar-se a novos mercados, a novas necessidades ou a outros sectores de mercados específicos.

No ano de 2002, a empresa volta a ser obrigada a ampliar a sua capacidade de produção devido ao próprio crescimento e às exigências do mercado. É implementada uma nova linha de pasteurização de tecnologia *Tetra Pack*, com capacidade para 3000 kg/h e também uma partidora que processa 45 000 ovos/hora.

Em 2005, o Grupo Derovo cria uma nova empresa, a “DDO – Derivados de Ovos, Lda”, com intuito de delegar funções e processos acumulados até aqui na empresa Derovo. Esta reestruturação interna permitiu subdividir a DDO em DDO, Lda, direccionada para a comercialização e a Derovo, S.A., focada na produção. Mais tarde, em 2007, é constituída a Derovo SGPS, S.A., que teve como objetivo agregar as várias empresas ligadas à indústria avícola do grupo.

Desde muito cedo, a estrutura acionista do grupo tem sido desafiada no que concerne a investimentos e participações projetando o crescimento e expansão em várias frentes, nomeadamente no mercado espanhol. Seguindo esse pensamento, em Janeiro de 2009, a Derovo iniciou a sua internacionalização com a aquisição de 75% da empresa espanhola *Ovofoods*, com fábrica destinada à produção de ovo em pó e de ovo líquido. Este foi o primeiro investimento internacional realizado pela empresa. Seguiram-se mais tarde investimentos em empresas também espanholas como a *Doutec* e a *Dervo*, que consolidaram a presença do grupo no país vizinho.

O sucesso da Derovo, tanto no mercado nacional como no mercado internacional, tem sido reconhecido por várias entidades de avaliação

alimentar. Em 2002, o grupo conquistou o galardão de “Melhor Empresa de Ovoprodutos do Mundo”, atribuído pela *International Egg Commission*, impulsionando a empresa para novas ambições e investimentos determinantes, assim como facilitou a exportação e a entrada em novos mercados estrangeiros. Outro prémio de relevo recebido pela empresa foi o prémio PME Inovação Cotec BPI em 2008, realçando a sua prestação industrial e empresarial, visibilidade e confiança do mercado e em 2011 foi reconhecido o mérito da empresa com o “Prémio Exportação & Internacionalização”, na categoria Revelação.

O grupo Derovo é atualmente constituído pelo seguinte conjunto de empresas de enorme projeção nacional e internacional na indústria de produtos derivados do ovo:

Grupo Derovo	
Empresas Nacionais	
→	Derovo SGPS, S.A. (Pombal)
→	Derovo, S.A. - Produção de Ovoprodutos (Pombal)
→	DDO - Derivados de Ovos, Lda (Pombal)
→	Gemadouro - Classificação e Comercialização de Ovos (Pombal)
→	Derovo 2 - Produção e Comercialização de Ovos (Proença-à-Nova)
→	Docereina - Sobremesas, Lda (Pombal)
→	Inogen - Inovação e Soluções Veterinárias (Pombal)
Empresas Internacionais	
→	Ovofoods, S.A. (Mieres, Espanha)
→	Doutec - D'OU i Tecnologia, S.L. (Barcelona, Espanha)

Figura 2- Designação das empresas pertencentes ao Grupo Derovo

Fonte: Elaborado pelo mestrando

Capítulo 2 - Enquadramento teórico

2.1 - Gestão Financeira de Curto Prazo

Neste capítulo será tratada a influência e a importância da gestão financeira de curto prazo para uma organização e para a Derovo em concreto.

Sendo comum em todas as empresas que os principais objetivos passam por criar riqueza para os próprios acionistas e maximizar o valor da própria, estes propósitos finais só são passíveis de alcançar tendo um planeamento financeiro sistematicamente atualizado para tomar as melhores decisões. O planeamento financeiro torna-se assim numa ferramenta indispensável à prossecução da gestão financeira e é ainda mais importante para empresas que atravessam uma situação económico-financeira adversa (Silva, 2014). Através desta estruturação, o responsável por esta área será sempre mais capaz de verificar os recursos que possui e antecipar as decisões de investimento e financiamento com o objetivo de alcançar maiores benefícios e maiores resultados para a empresa (Zdanowicz, 2000; Sá e Quelhas, 2012).

As decisões financeiras de curto prazo consistem tanto em decisões de investimento, como em decisões de financiamento. As decisões de investimento e de financiamento de curto prazo assentam fortemente no desenvolvimento da atividade operacional da empresa e a sua gestão criteriosa será uma base crucial para as decisões tomadas para médio e longo prazo. O investimento e financiamento de curto prazo surgem como resposta ao excesso ou défice de tesouraria, isto porque os recebimentos e pagamentos de caixa não são sincronizados (Maness e Zietlow, 2005). Assim, é de realçar ainda a importância do capital circulante na atividade da empresa. Segundo Menezes (2005), quanto maior for o peso relativo do capital circulante de exploração, mais elevada será a propensão da empresa para gerar menores lucros e, simultaneamente, correr menores riscos financeiros.

2.1.1 - Ativo Corrente

O ativo corrente de uma empresa é constituído por todos os bens e direitos que não possuem carácter permanente e que são parte do seu próprio ciclo de exploração. Com isto, são considerados como ativos correntes, ou ativos circulantes, todos os valores ativos que se encontram sob a forma de meios de pagamento imediato ou que sejam convertíveis em meios de pagamento num curto prazo de tempo, inferior a um ano (Neves, 2012).

Os ativos correntes considerados dentro de uma empresa são:

- Inventários
 - Ativos armazenáveis e renováveis detidos pela empresa no decurso ordinário da sua atividade empresarial. Estão inseridos no processo de produção para venda ou apresentam-se na forma de materiais consumíveis a serem aplicados nesse mesmo processo de produção.

- Dívidas de curto prazo a receber
 - Incluem todas as dívidas de terceiros decorrentes do processo de venda de mercadorias, produtos e serviços, cuja previsão de recebimento seja inferior a um ano.

- Títulos negociáveis
 - Estes títulos referem-se a aplicações financeiras de curto prazo, como ações, obrigações ou títulos da dívida pública.

- Depósitos bancários e caixa
 - São meios de pagamento líquidos, detidos pela empresa (caixa) ou por uma entidade bancária (depósitos à ordem) ou quase líquidos (depósitos a prazo). A detenção destes bens não oferece custos significativos e a perda de valor é reduzida.

2.1.1.1 - Gestão de dívidas de curto prazo a receber

O conjunto das dívidas a receber de uma empresa constitui uma parte significativa dos ativos representados no balanço das empresas. Tendo acesso a informação oportuna e precisa acerca de clientes, a empresa poderá alcançar uma vantagem competitiva na decisão de concessão de créditos.

Quando uma empresa equaciona o estabelecimento de uma relação com um cliente específico, tem em mente a concretização de objetivos e o alcance de benefícios económicos (Ross, Westerfield e Jaffe, 2012). É fundamental ao exercer a gestão de dívidas de clientes perceber a quem o crédito é concedido e em que condições. Para conhecer o valor que um cliente representa para a empresa, é necessário analisar todos os custos e benefícios inerentes à relação que é mantida com esse mesmo cliente (Esperança e Matias, 2009). Para tal, a empresa deverá possuir um sistema de análise de risco do crédito que lhe permita analisar da melhor forma um novo cliente, para que o investimento seja o mais baixo possível, para manter os níveis da sua tesouraria. É crucial também controlar o comportamento dos clientes já ligados à organização, avaliando a sua capacidade em obter fundos suficientes para o pagamento da dívida e dos respetivos encargos, respeitando o seu prazo de pagamento estipulado.

No momento de conceder crédito a um cliente, será fundamental perceber se esta ação poderá redundar num equilíbrio entre o custo e o benefício a ele associados, sabendo que estes custos e benefícios têm de ser equiparados tendo em conta a vida da empresa e o custo do capital. Existirão sempre custos inerentes à concessão de crédito. De realçar os custos administrativos pelo controlo e acompanhamento dos créditos e outros investimentos, a percentagem de saldos que se poderão tornar incobráveis e também o efeito que estes custos provocam a nível fiscal. No entanto, caberá a cada empresa analisar se os benefícios de uma concessão de crédito suplantam estas desvantagens. Conceder um crédito a um cliente proporcionará um aumento das vendas da empresa que não seria alcançável se apenas se procurasse

receitas através de vendas a pronto pagamento, assim como a possibilidade de cobrar aos clientes uma taxa de juro pelo próprio crédito a conceder. É de referir portanto que, quanto menor for o investimento em crédito concedido aos clientes, melhor será a tesouraria da empresa (Mota, 2013).

A política de cobrança adotada assume-se assim como uma estratégia de grande importância. Segundo Gitman (2001), a política de cobrança “é o elemento final da política de crédito”, envolvendo o acompanhamento das contas a receber, com o objetivo de detetar alguma dificuldade que possa surgir, além da obtenção do pagamento de dívidas. Brealey e Myers (2003) realçam ainda a importância da manutenção de um registo histórico de cada cliente, como forma a garantir um maior controlo sobre os pagamentos em mora.

Posto isto, conclui-se que a gestão de clientes assume uma preponderância relevante dentro de uma empresa, o que torna vital uma coordenação equilibrada com os restantes departamentos, nomeadamente o departamento comercial, pela sua relação direta com o próprio cliente. Dentro de uma organização, um cliente é gerido tanto pela vertente comercial como pela financeira. Assim, no momento de garantir um cliente, tem de se realizar uma análise incluindo a sua disponibilidade financeira e a sua propensão para compras. Através de uma interação regular entre estes departamentos, só um cliente capaz nestes dois capítulos poderá ser aceite. Tal relação se deve manter constante mesmo no caso de clientes regulares, sendo assegurada também uma gestão coerente na venda de produtos para clientes com registo de situações incobráveis. Para isso, o recurso a informação periódica sobre o mesmo, tendo em vista a uma análise à sua solvabilidade, deve ser parte integrante do quotidiano da organização.

Na Derovo, esta gestão é um processo muito delicado, visto o leque de clientes ser muito elevado. Tendo em conta esse facto, esta gestão é efetuada através do departamento de clientes que possui profissionais que se debruçam no controlo de crédito destes mesmos clientes, gerindo e controlando todo o processo de recebimentos e analisando a sua atividade para com a empresa.

Estando o cliente fidelizado, é bastante frequente o equilíbrio e a interação entre a parte financeira e elementos da vertente comercial da Derovo. Esta comunicação permite controlar os tempos de pagamento dos clientes e a regularidade com que se encontram a comprar. É também uma tarefa constante destes profissionais, o contacto direto com os clientes, nomeadamente em situações de incumprimento ou de atraso na liquidação das dívidas, de forma a perceber as razões e procurar solucionar o problema.

Noutro posto, ocupado pelo mestrando ao longo do estágio, encontra-se a função de controlar e registar todos os recebimentos da empresa, Sendo esta uma tarefa diária que possui diversos movimentos, o colaborador divide as atividades consoante a natureza dos recebimentos, emitindo os respetivos recibos aos clientes com crédito concedido. O departamento funciona com uma interação constante entre estas duas funções. Sendo assim, a gestão de um recebimento era iniciada através do seu controlo por parte dos gestores de clientes e terminava com o registo desse pagamento por parte do estagiário.

2.1.1.2 - Gestão de Inventários

Abordando a gestão de inventário, torna-se vital para uma empresa perceber que é primordial manter um nível de inventário adequado ao seu volume de vendas, sabendo que todas as alterações verificadas neste equilíbrio, terão influência direta na sua tesouraria, visto que os inventários representam investimentos e o seu financiamento origina sempre custos. Mantendo esse equilíbrio, uma empresa será capaz de maximizar a rentabilidade e a segurança de forma simultânea. Myers, Brealey e Allen (2007) acrescentam ainda que manter um controlo apropriado e exigente da gestão de inventário, contribui para que uma empresa consiga criar uma vantagem competitiva, pois o excesso de inventários em armazém, quer de matérias-primas, mercadorias, produtos em vias de fabrico ou mesmo produto acabado, faz com que o poder competitivo da empresa diminua.

Os custos de gestão do inventário estão relacionados essencialmente com a existência de incerteza na procura dos produtos, com os custos de armazenamento e com os custos de elaboração das encomendas. De acordo com Maness e Zietlow (2005), o gestor financeiro deve ter como objetivo a escolha de um nível de quantidade encomendada que otimiza o *trade-off* entre o custo de efetuar as encomendas e o respetivo custo de armazenamento, sendo que o custo total de gestão de inventário deve ser minimizado. É importante perceber que uma pequena quantidade de uma determinada mercadoria pode representar um elevado valor económico para a empresa. O inventário que apresenta um maior valor económico deve ser monitorizado de forma pormenorizada, pelo que o seu nível deve ser mantido o mais baixo possível. Por consequência, uma gestão de inventário inadequada implica uma menor liquidez para a empresa.

A gestão de inventário é uma matéria complexa. Neves (2012) menciona que esta gestão exige a uma empresa uma avaliação da rendabilidade e do risco de possuir uma determinada quantidade de bens em armazém, assim como o alcance de uma solução de compromisso que garanta o seu regular funcionamento. Os inventários têm um papel positivo na regulação do processo de produção, já que permitem ajustar a procura de um produto com a sua produção. No entanto, a manutenção de inventário pode ser uma forma dispendiosa de atenuar ou esconder diversos problemas do processo produtivo, Por isso, torna-se importante e necessário criar medidas para que seja possível obter este papel positivo a um custo mínimo (Courtois *et al*, 2006). Existem vantagens em deter um inventário elevado, porque podem surgir oportunidades de negócio, fruto de uma futura subida de preços ou até a obtenção de descontos de quantidade dos fornecedores. Contudo, este aumento pode provocar alterações nas finanças da empresa, pois os inventários representam um investimento e a si agregados surgem sempre os custos de financiamento referidos acima.

Por outro lado, a manutenção de um nível baixo de inventário implica uma diminuição destes custos do financiamento, originando uma melhoria da

tesouraria de exploração de uma empresa (Menezes, 2001). Chase, Jacobs e Aquilano (2004) consideram que um aumento da fiabilidade dos equipamentos, uma redução das causas de não conformidade e uma diminuição dos períodos de produção ou de encomenda são soluções viáveis para reduzir o nível de inventário armazenado.

Conclui-se assim que a importância dada aos inventários vai aumentando ao longo do tempo, pois a incorporação dos custos de outros fatores produtivos como o pessoal e as depreciações, contribuem para o aumento do investimento (Laureano *et al*, 2008). Portanto, com a presente crise financeira, a maioria das empresas possui menores níveis de inventários do que em anos anteriores, essencialmente porque percebem que existe a possibilidade de reduzir os seus inventários de produto acabado produzindo apenas quando recebem uma encomenda.

No caso concreto da empresa em estudo, a gestão de inventário é uma questão vital para a empresa. Os seus produtos são o grande ponto forte da Derovo, comercializando-os para empresas de diferentes dimensões. Na generalidade, a sua produção ocorre em períodos de tempo reduzidos, o que permite um fácil resposta a encomendas ou a oportunidades de negócio não previstas. Com isto, e tendo em conta a atividade constante de vendas que a empresa possui, não é comum a empresa manter um nível de inventário muito elevado em armazém, pela razão de que muitos dos seus produtos tem uma validade não muito longa e assim inviabiliza a sua manutenção prolongada em armazém. A capacidade produtiva eficaz e o volume de vendas significativo da empresa permitem que a gestão dos seus inventários seja facilitada, diminuindo o risco de incorrer em custos de financiamento.

2.1.1.2.1 - Modelos de Gestão de Inventários

Estes modelos visam perceber, a determinado momento, a quantidade ótima de inventário que uma empresa deve deter. Muitas empresas, pelo facto de

não receberem muitas encomendas a tempo, mantêm grandes quantidades de inventário por longos períodos, o que proporcionará custos de manutenção elevados (Abernathy *et al*, 2000). O objetivo da criação destes modelos de gestão prende-se precisamente com a diminuição dos custos da gestão de *stocks*, com especial enfoque para os custos financeiros e económicos.

O parâmetro da procura assume-se como um papel decisivo no modelo a adotar, visto ser este que faz movimentar os inventários detidos por uma empresa. A procura pode ser considerada uma variação dependente, nos momentos em que uma empresa a define através da sua própria produção de matérias-primas e outros componentes. Noutra abordagem, a procura é considerada um fator independente, precisamente quando é o mercado a definir a sua quantidade e a sua variação em cada momento. Este tipo de procura regula os produtos colocados e comercializados no mercado. Esta torna-se assim, uma abordagem mais realista para uma empresa, dado que o mundo empresarial se encontra subordinado às variações do mercado.

Surgem assim dois tipos de modelos dentro da procura definida como independente. Os modelos determinísticos, que contemplam apenas dados de procura e prazos de entrega fixos, não dando azo a variações nestes parâmetros. Este modelo será propício a empresas com a sua atividade estabilizada e sem grandes derivações significativas na sua relação com o mercado, fazendo com que o grau de incerteza destes fatores seja menor. Outro tipo de modelos idealizados são os estocásticos, que englobam variáveis na sua determinação. Neste modelo, uma empresa não sabe os valores nem os momentos de pagamento dos seus clientes, bem como a quantidade e os momentos de entrega dos seus fornecedores, tornando-o, segundo *Carravilla* (1997), mais aproximado à realidade das empresas. Para uma empresa que adote este modelo para a determinação da quantidade ótima de inventário a possuir, é necessária a criação de um *stock* de segurança, embora tenha de suportar os respetivos custos de manutenção. Este *stock* engloba uma quantidade extra de materiais produzidos ou adquiridos que serve de proteção

a eventuais perdas de vendas, paragens na produção e conseqüente perda de poder no seu posicionamento no mercado.

2.1.1.3 - Gestão de Disponibilidades

Dentro ainda da constituição do ativo corrente de uma empresa, destacam-se também as disponibilidades. Trata-se de recursos de propriedade da entidade em determinado momento, constituídos pelas disponibilidades imediatas da empresa, como dinheiro em caixa, cheques recebidos e ainda não depositados, saldos de depósitos bancários de movimentação constante, bem como títulos e aplicações financeiras de liquidez imediata (Neto, 2007). Uma empresa é obrigada a deter um montante mínimo de disponibilidades que possa servir como meio de pagamento de bens e serviços, embora estes, por si só, não sejam lucrativos. O dinheiro que se encontre parado tem o custo de oportunidade de não ser investido e de, por conseqüência, não gerar possíveis rendimentos.

Augusto *et al.* (2009) relata os seguintes motivos para que uma empresa tenha a necessidade de possuir um valor em caixa ou disponibilidades equivalentes:

- Transação: deter disponibilidades com o intuito de suprir necessidades imediatas que possam surgir no decurso normal da atividade da empresa;
- Precaução: a sua constituição vai de encontro com a reserva de segurança de tesouraria que uma empresa deve deter para ultrapassar problemas inesperados ou momentâneos, que possam provocar ruturas na sua tesouraria;
- Especulação: a empresa reserva disponibilidades para ter uma margem de oportunismo em possíveis negócios que possam aparecer.

Para uma organização, é portanto decisivo perceber qual o valor necessário deter em disponibilidades para fazer face a qualquer uma das situações

anteriormente mencionadas, ou seja, a empresa deve manter uma reserva de liquidez.

Para gerir o disponível maximizando a sua aptidão para se converterem em disponibilidades, é necessário reduzir as disponibilidades totais, reduzir o prazo médio de recebimentos, acelerar a rotação dos diversos *stocks* e adiar o prazo médio de pagamentos (Menezes, 2005)

A quantidade de dinheiro que uma empresa possui é importante para determinar o valor marginal de liquidez, pois este valor diminui à medida que possui maiores quantidades de dinheiro. Assim sendo, quando uma empresa tem na sua posse uma quantidade substancial da sua riqueza em dinheiro, qualquer liquidez adicional não terá um grande valor. No entanto, se tiver uma pequena quantidade em dinheiro, qualquer quantia adicional revelar-se-á de grande utilidade.

Se as disponibilidades de uma empresa forem caracterizadas como títulos negociáveis, estas incorrem num risco de liquidez pois assim não serão aceites numa transação como um meio de pagamento. No caso de empresas de dimensão pequena, a constituição de uma reserva de segurança de tesouraria torna-se uma matéria mais delicada, dado que a sua riqueza é menor e existe menor disponibilidade para a criar. Podem tomar a opção de investir disponibilidades em títulos para com isso render juros. Por outro lado, esses títulos não serviram de modo de pagamento, dado a dificuldade em convertê-los em dinheiro. Posto isto, é fulcral que estas empresas tenham a capacidade de manter um equilíbrio entre os custos de manter inventário em disponibilidades, perdendo eventuais juros em títulos, e os benefícios em deter um valor em caixa, que lhe proporcionará uma poupança ao nível de custos de transação.

2.1.1.3.1 - Modelo de Gestão de Disponibilidades

Na gestão de tesouraria, existem alguns modelos que têm por objetivo a determinação do montante mínimo disponível, com o objetivo de aplicar os excedentes de tesouraria disponíveis, para melhorar a rentabilidade da empresa.

Esta análise possui duas vertentes que a empresa pretende evitar. Se a empresa possui um montante de dinheiro disponível superior ao que necessita, encontra-se a suportar um custo de oportunidade. Na ótica contrária, estando com um montante disponível inferior às suas necessidades, a empresa terá de proceder à venda de pequenos montantes de títulos sempre que surgir algum pagamento para efetuar, cujas transações têm custos associados.

Como o objetivo de alcançar o cálculo do montante ótimo disponível, desenvolveram-se alguns modelos que visam precisamente identificar um equilíbrio entre o custo de ter meios de pagamento perfeitamente líquidos e a oportunidade de ter no mercado títulos negociáveis com possíveis rendimentos. Os três modelos expostos serão o modelo linear, o modelo de *Baumol* e o modelo de *Miller-Orr*.

- Modelo linear
 - Este modelo identifica o montante ótimo da reserva de segurança de tesouraria pelo quociente entre os pagamentos anuais e a rotação anual das disponibilidades.

- Modelo de *Baumol*
 - Este modelo prima pela simplicidade com que pode ser aplicado, baseando-se em duas hipóteses. Os custos de detenção dos fundos de caixa têm um custo de oportunidade, que é igual aos juros que se perdem por não terem sido aplicados em títulos com remuneração, logo a empresa necessita de minimizar estes fundos. Por outro lado, são os fundos de caixa que financiam a despesa contínua verificada ao longo do tempo. Assim, o cálculo

que o modelo idealiza, refere que a quantia ótima é admitida pelos saldos em caixa e resulta do quociente entre a relação dos custos fixos de transação com os pagamentos totais do período e a taxa de juro correspondente.

Porém, este modelo possui uma limitação importante, já que apenas considera que a empresa efetua pagamentos e não recebimentos. Ignora também a possibilidade de ocorrer uma rotura de caixa.

- Modelo de Miller-Orr

Este modelo surgiu para colmatar as limitações verificadas no modelo anterior e segundo Brealey e Myers (2003), representa um compromisso feliz entre a simplicidade e o realismo, dado que introduz a este cálculo os parâmetros pagamentos e recebimentos e a oscilação do respetivo saldo entre dois limites possíveis. Quando o nível de tesouraria atinge o limite máximo, a empresa procede à aquisição de títulos até voltar ao nível desejado. No momento em que o nível alcança o limite mínimo, a empresa terá de vender a quantidade necessária de títulos para retornar a tesouraria ao seu nível normal.

O modelo conclui que o saldo líquido de caixa ótimo varia de modo inverso ao custo de oportunidade de manter as disponibilidades em caixa, resultando que este saldo será tanto maior quanto maior forem os custos fixos de transação, a alternância dos fluxos líquidos diários de caixa e a reserva de segurança de tesouraria.

Ainda assim, e à semelhança do modelo de *Baumol*, existe uma limitação na sua utilidade, pois o modelo pressupõe que as entradas e as saídas de tesouraria são imprevisíveis.

Pela observação realizada pelo estagiário ao longo do período em que esteve presente na empresa, foi possível constatar que a gestão das disponibilidades da Derovo tem sempre em conta os pagamentos e os recebimentos que a empresa vai realizar e receber, aproximando-se assim do modelo de *Miller-Orr*. Sendo a Derovo um grupo composto por várias empresas, é regular existirem

acertos de disponibilidades necessários entre estas. Quando uma empresa possui um nível de tesouraria elevado, transfere disponibilidades para outra empresa. Por outro lado, se o nível se apresenta baixo, é realizado o processo contrário. Esta possibilidade ajuda a empresa a controlar as suas disponibilidades e a possuir um recurso para entradas e saídas de tesouraria imprevistas.

2.1.2 - Passivo Corrente

O passivo corrente é constituído pelas fontes de financiamento do ativo corrente de uma empresa, incluindo as dívidas a terceiros cuja exigibilidade tenha um prazo de um ano - dívidas a fornecedores e empréstimos bancários a pagar no curto prazo.

Ao abordar o tema da gestão dos passivos correntes, é fulcral realçar as alternativas que uma empresa tem no que toca a financiamentos de curto prazo. Estes financiamentos serão decisivos para o passivo de curto prazo de uma empresa e é importante perceber que opções tomar neste âmbito, tendo em conta a sua situação atual e a rentabilidade e o risco que cada fonte de financiamento pode oferecer.

Nessa análise, o custo é um denominador comum de todo o tipo de recursos e portanto, é necessário geri-lo da forma mais benéfica para a empresa. O custo pode assumir duas classificações: o custo direto, que engloba principalmente a taxa de juro nominal, mas também custos como comissões, impostos, despesas administrativas, aproveitamento de descontos financeiros, etc, e o custo indireto, como a concessão de garantias reais, que provocam o aumento do risco financeiro da empresa e a sua capacidade a médio e longo prazo.

Além das dívidas a fornecedores e dos empréstimos bancários, o adiantamento de clientes também pode ser um importante recurso de financiamento de exploração. De mencionar ainda que as dívidas ao Estado e outros entes públicos também são consideradas um tipo de crédito de uma empresa,

embora este não seja negociável. O imposto sobre o rendimento de pessoas singulares, o imposto sobre o valor acrescentado e a segurança social podem representar um montante significativo nos recursos cíclicos, diminuindo por isso as necessidades de fundo de maneio e melhorando, conseqüentemente, a tesouraria da empresa (Mota *et al*, 2013).

2.1.2.1 - Gestão de Fornecedores

Se é lógico e compreensível que alcançar bons clientes é um objetivo vital para qualquer empresa, a manutenção de relações negociais com fornecedores que providenciam produtos de qualidade, não é de somenos importância. São esses que têm uma probabilidade maior de trazer benefícios financeiros para a empresa (Gadde e Hakanson, 2001), já que o tipo de relação mantida com o fornecedor poderá tornar-se numa vantagem competitiva no mercado (Wilkinson e Young, 2002). É por estes fatores que as relações com fornecedores são muito delicadas e devem ser preservadas ao máximo, pois nenhuma empresa controla todos os recursos necessários à sua atividade, dado que a maior parte dos que dispõe são facultados pelos seus fornecedores (Fredriksson e Gadde, 2003).

O crédito de fornecedores surge como resultado das aquisições de bens e serviços necessários à exploração das empresas. O recurso a este tipo de financiamento pode ser uma via para minorar o crescimento das necessidades de fundo de maneio (Laureano *et al*, 2008). Os fornecedores correntes proporcionam normalmente à empresa, um certo volume de crédito normal, que não suscita quaisquer custos explícitos e evidencia um elevado grau de renovabilidade. No modo geral, trata-se de um crédito gratuito, embora possa ter um custo implícito, caso a empresa desperdice oportunidades de descontos que lhe são concedidas nas opções de pronto pagamento. Contudo, a taxa implícita nos créditos de fornecedores deve ser líquida de efeitos fiscais, pois, neste âmbito, a empresa com descontos financeiros obtidos, tem um proveito

que na realidade é menor devido ao agravamento fiscal que produz (Augusto *et al*, 2009).

A política de pagamentos aos fornecedores correntes possui uma dependência direta ao custo efetivo do crédito, à situação da tesouraria da empresa e à possibilidade de recurso a fontes de financiamento alternativas. As condições de pagamento aos fornecedores facilitam o planeamento e o controlo dos pagamentos de exploração (Silva, 2014). Uma empresa apenas opta pelo pronto pagamento quando dispõe de disponibilidade de tesouraria. É, porém, frequente retardar ao máximo o pagamento aos fornecedores, o que conduz a uma imagem negativa da empresa, a custos financeiros respeitantes ao atraso em causa e até a uma possível perda do crédito por parte do fornecedor.

Neste âmbito a esta gestão, o estagiário executou tarefas respeitantes ao lançamento de faturas de fornecedores de matérias-primas. Pelo que foi possível concluir, a empresa opera há vários anos com a mesma base de clientes, essencialmente àqueles a quem compra em elevadas quantidades, alguns deles tendo apenas a Derovo como cliente. A matéria-prima adquirida pela empresa assenta principalmente na aquisição de ovos, para através destes criar os seus produtos. Este facto facilita em parte a gestão dos fornecedores, porque embora as condições variem de empresa para empresa, a base de negociação é semelhante e as pessoas responsáveis dominam totalmente todas as condicionantes do produto. Posto isto, a única limitação verificada na gestão de fornecedores é a situação mencionada no capítulo das atividades desenvolvidas. Não é equilibrado nem produtivo para a empresa possuir as tarefas relacionadas com esta gestão repartida por dois departamentos, pois a sua interação e a perceção dos desenvolvimentos neste campo torna-se mais limitada.

2.1.2.2 - Empréstimos Bancários

Na análise de Augusto *et al* (2009), os empréstimos bancários de curto prazo constituem uma importante fonte de financiamento para suprir dificuldades de tesouraria inesperadas ou sazonais. Estes empréstimos abrangem os empréstimos diretos e indiretos, como também a concessão de garantias, em forma de empréstimos em conta corrente ou desconto de títulos.

Do ponto de vista financeiro, os empréstimos diretos são compostos pela intervenção de duas entidades, a empresa que beneficia do crédito e o banco a quem é solicitado. Estes empréstimos são considerados na sua essência como financiamentos extraexploração e são parte integrante do ciclo das operações financeiras, pois não possuem ligação direta ao ciclo de exploração da empresa, estando fortemente dependentes da sua situação financeira e a sua capacidade de negociação.

Já os empréstimos bancários indiretos abrangem a intervenção de três entidades, a empresa beneficiária da prorrogação do pagamento, a empresa beneficiária do crédito bancário e o banco definido para negociação. Estes tipos de empréstimos constituem um crédito por desconto ao cedente e um crédito por desconto ao fornecedor e revelam uma ligação direta ao ciclo de exploração, não estando apenas dependentes da capacidade de recurso ao crédito da empresa, Conclui-se assim que os créditos bancários indiretos são recursos financeiros de exploração (Menezes, 2005).

No momento de avançar para um financiamento bancário, é importante que uma empresa tenha em ponderação determinados fatores englobantes da contração de um empréstimo. Será então indispensável considerar:

- A duração e o prazo do empréstimo;
- A taxa de juro acordada com a entidade bancária;
- A periodicidade do pagamento de juros e o reembolso do capital em dívida;

- O momento do pagamento de juros, antecipados ou no final do período.

É indispensável referir que os juros não são os únicos custos associados a um empréstimo bancário. Existem outros custos como comissões, imposto do selo e outras despesas bancárias, assim como custos relacionados com exigências de possíveis garantias pessoais (avales, fianças ou caucionamentos por livranças) ou garantias reais (hipotecas ou penhores).

2.2 - Gestão Previsional

A gestão financeira previsional de curto prazo encarrega-se da gestão do ativo circulante, que engloba a fixação do montante de crédito a conceder aos clientes, a gestão de disponibilidades, a gestão e controlo de *stocks* de existências, como também a gestão do passivo de curto prazo, através da negociação dos prazos médios de pagamento aos fornecedores e restantes credores correntes e da determinação dos melhores modelos de financiamento para cobertura dos défices temporários de tesouraria.

Na gestão de uma empresa, torna-se vital que os responsáveis financeiros tenham a capacidade para gerir os fluxos de entradas e saídas de dinheiro, mantendo o seu equilíbrio. Hoje em dia, uma empresa que opere sem uma gestão previsional definida e pormenorizadamente estruturada, alcançará resultados sem os conseguir antecipar, perdendo flexibilidade no exercício seguinte. O departamento financeiro tem portanto a responsabilidade de analisar e controlar a rendibilidade previsional e efetiva das aplicações de fundos da empresa, bem como as decisões de investimento e o planeamento a médio e longo prazo.

Com o desenvolvimento do ramo empresarial, as organizações têm vindo a perceber que as informações previsionais tornam uma empresa mais equilibrada e mais preparada para o mercado e para os resultados do seu

próprio desenvolvimento. Uma gestão previsional capaz e ciente da atualidade da respetiva empresa assegura um planeamento financeiro rigoroso, que permite atempadamente analisar e recrutar os meios necessários para atingir os objetivos propostos. Esta avaliação é contínua e progressiva, o que possibilita a monitorização do negócio a todo o momento, identificando razões para eventuais desvios do planeamento e ajudando na tomada de decisões para o melhoramento do desempenho. Quaisquer que sejam os objetivos estabelecidos, será muito pouco provável atingi-los se se verificar uma inexistência da exposição do negócio em planos devidamente qualificados.

Este planeamento cria vantagens para uma empresa como:

- A comunicação dos planos da administração ao resto da organização;
- Revela potenciais problemas financeiros antes da sua ocorrência e idealiza a sua resolução;
- Proporciona aos gestores o planeamento prévio das opções de investimento e financiamento;
- A coordenação departamental com base no plano comum da empresa.

2.3 - Planeamento Financeiro a Curto Prazo

Com a elaboração de um planeamento de curto prazo, uma empresa pretende identificar oportunidades de investimento extremamente valiosas e descobrir os objetivos e as políticas definidas anteriormente que não se encontram nos patamares esperados, de modo a traçar medidas corretivas. Estas políticas devem inserir-se na estratégia e nos objetivos de médio e longo prazo, criando uma complementaridade entre os dois planeamentos (curto prazo e médio e longo prazo).

Para Ross, Westerfield e Jaffe (2002), é aconselhável elaborar um planeamento financeiro perspetivando o futuro da empresa em três cenários distintos:

- Mais provável: O tratamento da informação disponível é realizado pressupondo um crescimento normal da atividade da empresa, tendo em conta a tendência do mercado em que se insere e as expectativas dos agentes económicos;
- Pouco provável: São introduzidos pressupostos menos favoráveis ao crescimento da atividade da empresa e sobre a conjuntura económica onde se insere, prevendo uma redução de custos, desinvestimentos ou uma diminuição da atividade, assim como outros ajustamentos;
- Mais favorável: Assumem-se pressupostos mais otimistas para um crescimento agressivo, onde se engloba um investimento acentuado, com desenvolvimento de novos produtos e expansão no mercado.

No que concerne ao curto prazo, o planeamento financeiro foca as decisões operacionais da empresa e trata essencialmente da gestão dos ativos correntes e dos passivos de curto prazo, cuja diferença resulta no fundo de maneiço disponível. Nesta situação, as decisões de investimento e financiamento são tomadas de forma mais imediata do que no longo prazo. O planeamento a curto prazo ganha assim outro relevo já que proporciona a uma empresa a angariação de fundos num curto espaço de tempo para poder identificar oportunidades de investimentos e encontrar o rácio de endividamento ótimo no longo prazo.

A gestão e as tarefas financeiras a curto prazo de uma empresa estão diretamente relacionadas com a sua gestão de tesouraria, e juntas elaboram o planeamento de uma empresa (Ferreira e Macedo, 2011). Com uma gestão financeira de curto prazo equilibrada, a tesouraria refletirá bons resultados para a organização. Repare-se que uma tesouraria líquida positiva pode não assegurar equilíbrio financeiro por si só. O mais importante é a adequação entre a liquidez das aplicações e a exigibilidade das origens (Silva e Queirós, 2011; Neves, 2012). Este aspeto sublinha a sua importância aquando da ocorrência das receitas e das despesas, isto é, no momento da venda ou da compra e no conseqüente momento em que o recebimento e pagamento não são simultâneos. Para ultrapassar este problema, é necessário então que

sejam implementadas medidas e técnicas que assegurem, a qualquer momento, que a empresa disponha de recursos financeiros suficientes para satisfazer os seus compromissos a curto prazo, pois apresentar uma atualidade viável e lucrativa a médio e longo prazo não significa que também o faça num espaço temporal mais curto.

2.4 - Orçamento de Tesouraria

A gestão financeira de curto prazo deve ser traduzida num documento fundamental, o orçamento de tesouraria, que demonstra o funcionamento global da empresa em termos de recebimentos e pagamentos previsionais. Tomadas de decisão com maior assertividade, assim como a procura por melhores soluções, tornar-se-ão possíveis através de um conhecimento prévio dos fluxos financeiros prováveis, visando a maximização da tesouraria global ao menor custo e sem originar desequilíbrios conjunturais ou estruturais de tesouraria. O gestor financeiro tem de assumir as decisões no que toca à previsão das origens e das aplicações futuras de disponibilidades.

O orçamento anual de tesouraria materializa todos os objetivos e políticas de curto prazo da empresa e deve ser inserido no planeamento global de médio e longo prazo. Este orçamento apura um saldo líquido entre os recebimentos e os pagamentos correntes, a que se atribui o nome de meios libertos de exploração. É portanto um indicador determinante na decisão das aplicações financeiras possíveis e do endividamento necessário. A empresa será capaz de definir se avança para a obtenção de financiamento de curto prazo para cobrir as necessidades de tesouraria previstas.

Para ser possível realizar o controlo do orçamento de tesouraria, é necessário que exista uma relação dinâmica entre os departamentos financeiro, comercial e de aprovisionamento, providenciando uma circulação eficaz de toda a informação pertinente.

Se o orçamento revelar que a empresa necessita da obtenção de financiamento de curto prazo que cubra as necessidades de tesouraria previstas, terá de optar por fontes de financiamento como o endividamento bancário ou o alargamento dos prazos de pagamento aos seus credores. Nesta tomada de decisão, é fundamental ter como critérios de seleção o custo, a exigibilidade e as garantias necessárias.

2.5 - Fontes de Financiamento a Curto Prazo

Existem vários fatores que influenciam a seleção das fontes de financiamento de curto prazo. Segundo Shim e Siegel (2007), estes fatores são o custo, o efeito do crédito, o risco, a flexibilidade, as condições de mercado expectáveis, a taxa de inflação, a liquidez e a estabilidade das operações da empresa. Como tal, e de modo a selecionar a vertente mais correta para si, uma empresa terá de comparar as alternativas no que toca ao seu custo, à sua exigibilidade e às suas garantias. O custo destaca-se como o critério mais decisivo, nomeadamente as taxas de juro, que são de obrigatória negociação por parte da empresa, as comissões e o imposto de selo. No processo de seleção da fonte de financiamento a seguir, existem ainda outros fatores importantes a levar em conta no momento da decisão como o privilégio dado às alternativas que oferecem maior estabilidade temporal devido a uma maior facilidade na respetiva renovação dos financiamentos, a procura por uma maior flexibilidade na configuração de operações e a opção por diferentes entidades bancária de forma a assegurar uma independência negocial. Estas situações devem ser confrontadas entre si, com o objetivo de evitar que as suas garantias não afetem a capacidade de endividamento futuro da empresa e dos seus acionistas.

Abordando agora de um modo mais específico algumas das diferentes fontes de financiamento a curto prazo, uma empresa pode optar pelos seguintes métodos de crédito:

- Crédito de fornecedores
 - Maness e Zietlow (2005) consideram que o crédito obtido junto de fornecedores surge como uma fonte de financiamento espontânea, dado que ocorre automaticamente como resultado da atividade operacional da empresa. A empresa pode financiar-se através da negociação das condições de pagamento a cada fornecedor e ainda adicionar a essas condições o aceite ou a reforma de letras.

- Crédito bancário – descoberto da conta de depósitos à ordem
 - Consiste na movimentação de saldos devedores na conta da empresa até um montante estabelecido, através da permissão por parte do banco. Esta é uma fonte bastante simples e flexível, dado que não requer uma negociação entre a empresa e a entidade bancária, sempre que é utilizada. Os juros dos depósitos serão debitados de forma periódica na conta da empresa.

- Crédito bancário – conta corrente caucionada
 - Nesta modalidade, uma empresa solicita ao banco a transferência de um certo montante da conta corrente para a conta de depósitos à ordem, e quando se pretender amortizar o valor utilizado, apenas se se requer o movimento inverso. Neste tipo de empréstimos, é habitual os bancos exigirem uma caução de valor idênticos ao montante concedido. Embora de procedimentos similares aos depósitos, esta fonte funciona de modo paralelo à conta de depósitos à ordem e, o facto de garantir um maior controlo *à priori* dos movimentos da empresa (Ferreira, Mota e Nunes, 2004), proporciona-lhe uma vantagem na sua opção.

- Crédito bancário – desconto de letras
 - Este é um financiamento resultante do desconto de letras sacadas a clientes. Visto que à data de vencimento, o banco debitará o valor da

letra, a sua vantagem prende-se com uma possível antecipação de fundos para a empresa.

- Factoring

- Esta é uma fonte de financiamento cada vez mais utilizada pelas empresas, já que possibilita a cobrança e a gestão antecipada dos créditos concedidos (Gonçalves *et al*, 2010), libertando a empresa da sobrecarga administrativa do procedimento da cobrança. Por outro lado, esta opção acarreta custos, como comissões por parte da entidade bancária, e ainda uma taxa de juro no caso de ocorrer um adiantamento de fundos. O processo de *factoring* inicia-se sempre através de uma análise da empresa de *factoring* à carteira de clientes do possível aderente, realizando uma avaliação do risco de cada um dos seus clientes, de forma a negociar-se quais ficam afetos a um contrato de *factoring* (Silva, 2009). De seguida, existe um intermediário financeiro que toma posse dos créditos a curto prazo que a empresa aderente ao processo constitui sobre os seus clientes. Por último, o cliente paga ao intermediário financeiro o valor acordado e este encarrega-se de realizar a entrega à empresa de *factoring*, no momento do vencimento ou antecipadamente mediante o pagamento de juros.

- Papel comercial

- O papel comercial equivale aos valores mobiliários ou títulos da dívida de curto prazo que uma empresa emite. Esta fonte constitui uma forma das empresas possuírem um acesso mais direto aos fundos dos investidores, evitando os custos da intermediação bancária. Apesar disso, as entidades bancárias são úteis no processo devido ao facto de colocarem os títulos junto dos investidores na tomada firme da operação pois adquirem na íntegra os valores mobiliários que os investidores não comprarem (Ferreira, Mota e Nunes, 2004).

Conclui-se assim que, a forma mais válida de efetuar uma gestão financeira coerente para a empresa será através da perceção antecipada de possíveis problemas financeiros. Interiorizando estas adversidades, as decisões a tomar pelas organizações no que concerne aos seus modos de financiamento a curto prazo, serão muito mais conscientes e terão uma influência positiva superior na sua estrutura financeira.

Na empresa Derovo, as fontes de financiamento utilizada são o crédito bancário, das formas mencionadas acima, o crédito de fornecedores e o factoring. Estas são as fontes de financiamento usuais numa empresa. O crédito de fornecedores e o crédito bancário são operações regulares e comuns a muitas empresas. No caso do factoring, é uma vertente que a empresa utiliza ao longo de um período mais reduzido, mas que pelo que foi verificado pelo mestrando, será uma fonte que continuará a ser alvo de financiamento por parte da empresa. Outros recursos podem ser alvo de financiamento por parte da empresa, mas em situações extraordinárias ou urgentes.

2.6 - Controlo Financeiro

O objetivo principal do controlo financeiro é a observação de qualquer desvio relativamente ao planeamento financeiro existente, de modo a corrigir em tempo útil as previsões inicialmente efetuadas (Ferreira *et al*, 2010). Este controlo permite adequar de forma constante o planeamento financeiro à realidade da empresa, tratando e resolvendo eventuais desvios financeiros, para ser possível uma gestão financeira eficaz e concordante com o momento de todos os sectores da empresa.

Este controlo permanente da evolução financeira permite a uma empresa perceber se existem necessidades ou excedentes financeiros em cada momento. Para o controlo se realizar, é obrigatório que exista um sistema de referência para a correta apreciação das sucessivas situações verificadas ao

longo dos anos, destacando-se os valores dos desvios, que refletem as necessidades das empresas. Estes desvios são detetados por comparação entre os documentos financeiros previsionais e os documentos financeiros obtidos pela contabilidade da empresa e devem ser tratados por ordem de importância, com o intuito de serem tomadas medidas corretivas das previsões efetuadas, evitando desvios futuros em causas idênticas. Classificam-se segundo o seu impacto como:

- Desvios de produtividade – Resultantes de uma análise pormenorizada da situação ativa e passiva real com a prevista.
- Desvios sobre o nível do fundo de maneiio líquido – No curto prazo, estes desvios dependem da variação das necessidades de fundo de maneiio líquido, calculadas através da variação da atividade e da variação dos rácios de rotação.
- Desvios sobre capitais permanentes – Ocorrem quando a variação existente entre o orçamento de tesouraria e a situação real não justifica o desvio total de tesouraria. Nesse caso, os desvios devem-se ao controlo do orçamento de investimentos e à afetação dos resultados, para as imobilizações líquidas e para a evolução prevista nos capitais próprios, respetivamente.

De forma conclusiva, pode dizer-se que a tesouraria de uma empresa pode ser controlada através da adequação da dimensão da empresa à dimensão da procura, aumentando assim a sua capacidade competitiva, bem como através da expansão da organização, com o aumento da produção e do volume de vendas. O controlo poderá passar também pela melhoria de variáveis como o excesso de endividamento com a injeção de novo capital, o excesso de pessoal com uma redução substancial dos seus colaboradores, a falta de competitividade combatida com um aumento da produtividade e a falta de liquidez que pode ser solucionada com a venda de ativos, com a redução de inventários e através de uma reestruturação da dívida, etc.

Capítulo 3 - Abordagem ao equilíbrio financeiro de uma empresa

Neste capítulo será tratada a importância do equilíbrio financeiro para uma empresa, tendo por base tanto a abordagem patrimonial, como também uma abordagem mais informativa para a empresa, a funcional. Será analisada a forma de gestão, as razões e as vantagens em obter este equilíbrio através das duas vertentes referidas, e, por outro lado, os efeitos negativos que um desequilíbrio financeiro pode trazer a uma empresa. Na medida em que não possível a obtenção de dados que demonstrassem a posição da Derovo, será ilustrada a equação fundamental que daria a conhecer se a Derovo se encontra ou não numa posição de equilíbrio estrutural.

3.1 - Equilíbrio financeiro

Para tomar decisões financeiras é necessário avaliar e interpretar a situação económica e financeira da empresa. Esta análise da situação financeira da empresa manifesta-se mediante a análise do equilíbrio financeiro, autonomia financeira, solvabilidade e ciclo de exploração, enquanto a avaliação da situação económica através da análise dos resultados e da própria atualidade económica (Esperança e Matias, 2009). Os gestores têm a necessidade de acompanhar a evolução e controlar o planeamento, de modo a conhecer a situação atual da empresa e ao mesmo prever a atividade no futuro. Para Baptista e Andrade (2004), a existência de equilíbrio financeiro é considerado vital para se aferir da estabilidade económico-financeira da empresa. De destacar que o equilíbrio da estrutura financeira proporciona um aumento da capacidade competitiva. Os gestores responsáveis têm que estar conscientes desta realidade, de forma a garantir a salvaguarda de todos estes interesses e a visibilidade da empresa.

O equilíbrio financeiro apresenta-se como uma das ações base da gestão de uma empresa. Toda a administração de uma empresa em conjunto com o seu departamento financeiro pretende alcançar a estabilidade financeira. Para isso é necessário existir uma preocupação constante em manter um equilíbrio funcional entre os recursos que a empresa detém e as aplicações que realizou ao longo dos seus ciclos financeiros. O equilíbrio financeiro é um conceito que acompanhou a evolução de uma abordagem patrimonial para uma abordagem funcional, desde as noções de fundo de maneio à introdução da importância da tesouraria nesse mesmo equilíbrio.

Se a estrutura financeira de uma empresa se encontrar equilibrada, a empresa possuirá capacidade para cumprir todas as suas obrigações atempadamente, e consequentemente, adquire capacidade para negociar com os fornecedores de capitais permanentes e com os fornecedores de exploração, bem como a capacidade para negociar com clientes as condições de compra e venda. Este equilíbrio proporciona à empresa um nível elevado de credibilidade junto das entidades que intervêm no ciclo económico de exploração, como fornecedores, credores, investidores, clientes ou Estado.

3.2 - Abordagem patrimonial do equilíbrio financeiro

A abordagem patrimonial ou tradicional do equilíbrio financeiro tem por objetivo primordial avaliar a solvabilidade e a estrutura financeira da empresa e visa calcular a sua capacidade para fazer face às suas obrigações nas datas de vencimento destas (Nabais e Nabais, 2011), permitindo adicionalmente avaliar se a estrutura financeira da empresa é equilibrada, ou seja, se consegue liquidar as origens de fundo que vão sendo exigíveis com as aplicações de fundos que vão ficando disponíveis. Esta teoria estabelece ainda que, se a estrutura financeira de uma empresa se apresentar consistente e se estiver, simultaneamente, garantida a rentabilidade em comparação com o custo do capital alheio, a empresa reúne condições de estabilidade (Neves, 2004).

Mediante esta análise patrimonial, o equilíbrio financeiro poderá alcançar-se através das seguintes situações:

- No médio e longo prazo, quando os capitais permanentes, respeitantes ao conjunto dos capitais próprios e dos capitais alheios de médio e longo prazo, são equivalentes ao investimento em ativos fixos, englobando o imobilizado corpóreo e incorpóreo e os investimentos financeiros, possuindo um baixo grau de liquidez. Quando tal premissa não se verifica, a empresa encontra-se num desequilíbrio financeiro, estando a financiar investimentos de exigibilidade superior a um ano com capitais de curto prazo.
- No curto prazo, no momento em que o ativo circulante, composto pelas disponibilidades, pelos inventários e pelas dívidas de curto prazo, com um elevado grau de liquidez, possui um valor superior ao passivo circulante, correspondente aos capitais alheios de curto prazo.

Daqui resulta o conceito de fundo de maneo. O fundo de maneo é o indicador do equilíbrio financeiro da análise patrimonial da empresa. Este define-se pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante ou entre os capitais permanentes e o ativo fixo. Este fundo representa uma margem de segurança, uma vez que assegura a capacidade da organização em honrar as suas obrigações no curto prazo (Nabais e Nabais, 2011). Na sua gestão financeira, uma empresa pretende manter um nível de fundo de maneo positivo mas não demasiadamente elevado, com intuito de não implicar mais custos de exploração. Por outro lado, um fundo de maneo nulo ou negativo poderá indicar que a empresa se encontra com dificuldades no cumprimento de compromissos a curto prazo. Posto isto, para uma empresa executar uma gestão eficiente do fundo de maneo deve garantir que as suas dívidas são cobradas de forma célere, que as suas disponibilidades apresentem apenas um valor necessário para cobrir eventuais despesas, bem como uma gestão cuidada do seu inventário.

Uma empresa deve ter como exigibilidade própria o equilíbrio financeiro mínimo. Para o conseguir, necessita que o seu grau de liquidez das aplicações seja pelo menos igual ao grau de exigibilidade das origens, procurando garantir uma primeira condição de rutura de tesouraria, ao não consentir que se vençam mais depressa os capitais postos à disposição da empresa do que fiquem disponíveis os ativos que aqueles financiam (Mota e Custódio, 2008). Assim, a empresa deve garantir que os capitais utilizados para financiar os seus ativos permaneçam à sua disposição durante o período de duração desses mesmos ativos. Contudo, a regra do equilíbrio financeiro mínimo não assegura o equilíbrio da estrutura financeira da empresa. Para tal acontecer, é necessário que se verifique a situação referida acima, o ativo circulante tem de exceder o valor do passivo circulante, pois é possível que alguns destes não possuam um grau de liquidez suficiente para permitir fazer face às obrigações de curto prazo. A não verificação desta regra pode resultar na asfixia da empresa, uma vez que o conjunto de ativos com maior liquidez será insuficiente para liquidar as obrigações com prazo inferior a um ano (Esperança e Matias, 2009).

Porém, numa análise conclusiva, retira-se que o fundo de maneio apresenta-se como um indicador estático na abordagem patrimonial, visto que é calculado com base nos valores do balanço para determinada data. Desta forma, afasta da sua determinação fatores importantes dentro de uma empresa, como o tipo de atividade da empresa e o seu dinamismo, ignorando também a especificidade da atividade e dos ativos e passivos de curto prazo.

3.3 - Abordagem funcional do equilíbrio financeiro

Esta é uma abordagem idealizada para colmatar algumas das limitações que se verificavam na determinação do equilíbrio financeiro através da vertente patrimonial. Apresenta como principal característica a associação entre os movimentos e origens de fundos aos ciclos financeiros da empresa e baseia-se

no apuramento dos seguintes conceitos segundo o balanço funcional: o fundo de maneiio funcional, as necessidades de fundo de maneiio e a tesouraria líquida.

3.3.1 - Fundo de maneiio funcional

O fundo de maneiio funcional está relacionado com os recursos estáveis da empresa e é o resultado de políticas de investimento e financiamento a médio e longo prazo. Representa a margem de segurança que uma empresa tem no seu financiamento sobre as aplicações permanentes, evitando também possíveis ruturas de tesouraria. Este fundo de maneiio é então determinado pela diferença entre os capitais permanentes e o ativo fixo da empresa. Se este diferencial for positivo, torna-se uma garantia de equilíbrio financeiro para a empresa, pois existe uma parte dos recursos estáveis que financia o ciclo de exploração. Numa análise contrária, um diferencial negativo sugere os recursos estáveis da empresa não são suficientes para fazer face às necessidades de financiamento do ativo fixo. De realçar ainda que o fundo de maneiio funcional é um indicador com impacto da estratégia e no planeamento financeiro, fornecendo dados sobre a solvabilidade da empresa a médio e longo prazo, assim como sobre o risco e o custo de capital.

3.3.2 - Necessidades de fundo de maneiio

No que toca à introdução do conceito de necessidades de fundo de maneiio, este representa o principal indicador do ciclo de exploração de uma empresa, sendo composto pelas necessidades financeiras que não se encontram a ser garantidas através de capitais de curto prazo. Estas necessidades podem ser influenciadas por variações existentes ao nível da atividade da empresa, assim como políticas da empresa, nomeadamente na concessão de crédito (Ferreira

et al, 2010). A sua determinação é estimada através da diferença entre as necessidades cíclicas da empresa e os seus recursos cíclicos.

As necessidades cíclicas de uma empresa são compostas por todas as contas relacionadas com operações do ciclo de exploração e que necessitam de financiamento, como clientes, inventários, adiantamentos a fornecedores e pagamentos ao Estado. Estas necessidades representam investimentos com carácter de permanência dependentes da gestão operacional realizada e são financiadas pelos recursos financeiros de exploração da empresa, os recursos cíclicos. Estes recursos têm por base as dívidas a terceiros que a empresa contraiu a curto prazo, abrangendo aos adiantamentos a clientes, os créditos obtidos tanto de fornecedores como do Estado, e também diferimentos e possíveis descontos de letras. Posto isto, a análise de uma empresa às suas necessidades de fundo de maneio proporciona uma avaliação financeira a nível operacional, sendo que o valor ideal deste indicador dependerá da capacidade negocial da empresa, das práticas de gestão e do tipo de negócio.

Consoante o tipo de negócio que uma empresa exerça, o seu ciclo de exploração terá variações na sua duração. Quanto mais longo for este ciclo, maior tendência haverá para o valor das necessidades ser mais elevado. Quando se verifica um valor positivo, a empresa encontra-se num momento em que necessita de aumentar os seus recursos cíclicos para fazer face às necessidades cíclicas que já possui. Pelo contrário, em empresas como um ciclo de exploração curto, nomeadamente quanto executam vendas a pronto e apenas realizam pagamentos num prazo mais alargado, as necessidades de fundo de maneio tornam-se negativas, o que significa que existem excedentes no ciclo de exploração e este terá capacidade para libertar fundos.

Muitas empresas, devido à maior procura, atingem picos de atividade sazonais. No caso da empresa Derovo, as épocas festivas como a Páscoa e o Natal representam alturas em que os seus produtos são mais procurados e os seus volumes de compras e vendas sofrem uma subida significativa. Assim, as necessidades de fundo de maneio da empresa são temporariamente superiores em relação às necessidades que assumem um carácter

permanente, visto que as suas necessidades cíclicas irão aumentar. Por efeitos de sazonalidade, conclui-se que o ciclo de exploração de uma empresa é nessas alturas subdividido em necessidades de fundo de maneio temporárias, financiadas por recursos de curto prazo, e permanentes, suportadas pelos recursos estáveis da empresa.

3.3.3 - Tesouraria líquida

Por último, e ao contrário da vertente patrimonial, a abordagem funcional oferece um relevo significativo à tesouraria no equilíbrio financeiro da empresa. A tesouraria líquida é um indicador de liquidez fiável e completo, já que demonstra à empresa que o alcance do equilíbrio financeiro resulta da qualidade e da coerência das suas políticas estratégicas e operacionais. Sendo assim, a premissa da tesouraria líquida advém da diferença entre o fundo de maneio funcional e as necessidades de fundo de maneio. Uma empresa atinge o seu equilíbrio financeiro no momento em que a tesouraria líquida é nula ou positiva, ou seja, o fundo de maneio funcional cobre as necessidades de fundo de maneio (Neves, 2011). Porém, um nível de tesouraria líquida positiva poderá indicar que a empresa possui excedentes passíveis de prejudicar a sua rentabilidade final. Noutra visão, um défice de tesouraria poderá indicar que a empresa se encontra com dificuldades para cumprir os seus compromissos financeiros de curto prazo.

Como o resultado final da tesouraria líquida dependente de toda a atividade da empresa, seja a curto ou a médio e longo prazo, existem vários cenários com que a empresa se pode deparar.

- A tesouraria líquida apresenta um valor positivo:
 - Se o valor do fundo de maneio funcional for superior a zero, a empresa encontra-se numa situação financeiramente favorável, embora se nesse caso as necessidades de fundo de maneio forem negativas, pode significar uma gestão deficiente da otimização dos

seus recursos. Como já foi referido anteriormente, existem casos em que estes indicadores são negativos, fruto de um ciclo de exploração da empresa de duração reduzida. Este panorama possui um risco financeiro associado dado que o valor do fundo de maneio é negativo e poderá levar à incapacidade de gerar meios para liquidar as exigibilidades de curto prazo.

- A tesouraria líquida apresenta um valor negativo
 - Se ambos os indicadores denotarem valores positivos, significa que as necessidades de fundo de maneio são superiores ao fundo de maneio funcional, sendo que a empresa se encontra a financiar parte das suas necessidades cíclicas de exploração com operações de tesouraria. Por outro lado, se apenas o valor do fundo de maneio funcional for negativo, serão os recursos estáveis da empresa a encontrarem-se dependentes da tesouraria, sendo esta uma situação propícia a uma rutura financeira. Por fim, quando ambos apresentam indicadores negativos, a empresa encontra-se numa situação financeira com risco elevado, dado que existe a possibilidade de o ativo fixo ser financiado pela tesouraria da empresa, significando um desequilíbrio financeiro na sua estrutura. Sempre que a tesouraria se encontra negativa, recomenda-se que a empresa tome medidas que garantam o equilíbrio financeiro no futuro (Carrilho *et al*, 2005).

3.4 - Balanço funcional de uma empresa

Atualmente, é determinante conhecer o equilíbrio funcional das origens e aplicações de uma empresa. A elaboração do diagnóstico financeiro da empresa permite avaliar a existência ou não de uma possível rutura de tesouraria. Através desta avaliação, a empresa estará preparada para tomar as decisões necessárias para a sua situação financeira, visando o seu equilíbrio por via da redução do custo de capital e da minimização do risco financeiro.

O balanço funcional visa reproduzir, em determinada data, a imagem da empresa, ou seja, as aplicações e recursos relacionados com os ciclos financeiros da empresa, qualquer que seja a respetiva natureza jurídica. Para isso, é fundamental uma análise dos seus fluxos de caixa nesse mesmo período, com o intuito de perceber os movimentos ocorridos ao nível das suas disponibilidades, sendo que estes estão relacionados com as diferentes atividades da empresa, dentro do seu ciclo financeiro.

- Ciclo de investimento

Este ciclo engloba todas as decisões e atividades relacionadas com a gestão dos investimentos da empresa. Compreende os pagamentos e recebimentos de atividades não correntes, como também a aquisição e alienação de ativos fixos.

- Ciclo operacional

Este ciclo corresponde às atividades normais da empresa. É subdividido no ciclo das operações de capital, que se prende com a obtenção de fundos estáveis para o financiamento dos ativos permanentes, e no ciclo das operações de tesouraria, que por sua vez relaciona-se com a gestão das disponibilidades, assegurando a cobertura financeira a curto prazo.

- Ciclo de exploração

Corresponde às atividades correntes que geram valor para a empresa, como o aprovisionamento, a produção e a comercialização. Estas operações implicam o consumo e a aquisição de recursos para financiar clientes e o inventário, reproduzindo custos e rendimentos para a empresa. Para diminuir as necessidades de financiamento deste ciclo, a empresa deve aumentar o tempo de retenção dos recursos cíclicos e diminuir esse tempo no que concerne às necessidades cíclicas.

Assim, a demonstração dos fluxos de caixa gerados pelas atividades operacionais, de investimento e de exploração representa para a empresa as entradas e saídas dos seus recursos financeiros de curto prazo, num

determinado período. Este valor corresponde assim às disponibilidades da empresa, sendo este ativo, parte integrante da constituição do balanço funcional. A vantagem desta análise é que oferece à empresa uma explicação de como foi gerado e consumido o dinheiro nesse período, suprimindo assim algumas insuficiências do balanço.

Em termos práticos, a apresentação mais comum do balanço funcional é a seguinte:

Nº	RUBRICAS	ANO 1	ANO 2	ANO N
1	Capitais Próprios			
2	Capitais Alheios estáveis			
3	Capitais Permanentes (1+2)			
4	Ativo Fixo			
5	Fundo de Maneio Funcional (3-4)			
6	Clientes			
7	Inventários			
8	Estado e outros entes públicos (a receber)			
9	Necessidades Cíclicas (6+7+8)			
10	Fornecedores			
11	Estado e outros entes públicos (a pagar)			
12	Recursos Cíclicos (10+11)			
13	Necessidades de Fundo de Maneio (9-12)			
14	Tesouraria Líquida (5-13)			

Figura 3 - Balanço Funcional

Fonte: Carrilho *et al*

Através da análise e do tratamento de todos as noções da abordagem funcional, a empresa poderá elaborar o seu balanço funcional, tanto a curto prazo, como a médio e longo prazo, tendo uma ideia mais clara da atividade da empresa ao longo do ano (Mota e Custódio, 2008). A determinação do fundo de maneiio funcional e das necessidades de fundo de maneiio irá resultar no nível de tesouraria líquida, que assim proporcionará à empresa uma abordagem equilibrada e com bases em todas as atividades da empresa do equilíbrio da sua estrutura financeira.

No caso da empresa Derovo, a ausência de dados financeiros desta impossibilita uma abordagem prática neste capítulo. Para alcançar conclusões acerca do equilíbrio financeiro de uma empresa são necessárias informações de carácter delicado e até de grau sigiloso para o exterior em determinadas situações, sempre com o objetivo de preservar a certo momento a gestão e as estratégias da empresa para a sua atividade. Assim, com a incapacidade de representação prática do equilíbrio financeiro da empresa em estudo, a análise deste tema centraliza-se apenas numa componente teórica.

Idealizando a determinação do equilíbrio da estrutura financeira da empresa, têm-se que:

$$\begin{aligned} & \textbf{Tesouraria Líquida} \\ & = \\ & \textbf{Fundo de Maneio Funcional – Necessidades de Fundo de Maneio} \\ & = \\ & \textbf{(Capitais Permanentes-Ativo Fixo) - (Necessidades Cíclicas – Recursos} \\ & \quad \textbf{Cíclicos)} \end{aligned}$$

Através desta avaliação e do cálculo desta equação, a empresa perceberá se se encontra numa situação de equilíbrio ou desequilíbrio financeiro, sendo que, para registar esse equilíbrio, terá de forçosamente obter um nível de tesouraria líquida igual ou superior a zero.

Embora sem o recurso a dados da empresa, pelo que foi observado, tudo indica que a empresa se encontra numa situação de equilíbrio financeiro estrutural. Apresenta uma liquidez positiva e teve a capacidade de cumprir com os seus compromissos de forma atempada, nomeadamente as suas exigibilidades a curto prazo. Tendo em conta que a aptidão e gestão produtiva, o volume de vendas que possui e o controlo que demonstrou eficiente dos seus clientes, considera-se que a empresa tem a capacidade para transformar em meios líquidos estas vantagens, fazendo face às suas dívidas de curto prazo e mantendo assim um nível de fundo de maneo positivo.

Capítulo 4 - Metodologia

A escolha metodológica não se deve limitar apenas à definição de processos e à identificação de determinada informação. Deverá existir de forma consequente, uma construção e uma aplicação das componentes temáticas planeadas com uma ligação constante aos objetivos propostos pelo mestrado. Segundo Chizzotti (1991), são considerados dois pressupostos numa abordagem qualitativa. As ciências sociais e humanas têm de apresentar especificidade e que uma abordagem deste tipo parte do fundamento de que há uma relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito

Nesse sentido, a metodologia usada foi de carácter qualitativo, pois não emprega um instrumental estatístico como base do processo de análise de um problema (Richardson, 1985). A abordagem qualitativa reúne diferentes metodologias de investigação com características semelhantes, cujos dados obtidos se denominam qualitativos por serem ricos em pormenores descritivos de locais e/ou pessoas. De acordo com Bogdan e Biklen (1994), “na investigação qualitativa, os dados recolhidos são em forma de palavras ou imagens e não de números. Os investigadores que a utilizam interessam-se mais pelo processo do que simplesmente pelos resultados”.

Ao longo do estágio, o mestrando procurou apreender novas perceções e novos conhecimentos sobre a natureza financeira de uma empresa, abrindo espaço à sua interpretação. Assim, o método de trabalho refletiu o desenvolvimento de conceitos e ideias base de gestão financeira e a elaboração de tarefas práticas respeitantes ao ativo circulante da empresa.

Numa fase inicial do estágio, a atividade do mestrando limitou-se a uma fase de observação não participante, com o objetivo de compreender e interiorizar as ideias base da empresa ao longo do seu funcionamento diário e de todos os processos nele integrados. Após esta fase e até ao final do estágio, o método de observação passou a ser participante, com o mestrando a intervir e a

desenvolver de forma direta as atividades do quotidiano da empresa, adotando aqui uma metodologia descritiva.

No decorrer do estágio, a recolha de dados realizou-se através de diferentes técnicas, nomeadamente a pesquisa bibliográfica, que se estendeu por um período anterior ao início do estágio até à conclusão do relatório final, a análise documental da empresa e o registo de ação de todas as funções e tarefas realizadas pelo estagiário.

Todos estes dados, independentemente da sua forma de recolha, são sujeitos a tratamento por parte do mestrando. Sendo assim, estas técnicas de recolha utilizadas tem um papel complementar e permitem um maior apoio e uma melhor estruturação do presente relatório.

Capítulo 5 - Contexto económico do Grupo Derovo

5.1 - Análise *SWOT*

A análise *SWOT* é uma importante ferramenta de gestão que serve de apoio na tomada de decisões e é frequentemente usada em análises do ambiente interno e externo da organização (Gao e Peng, 2011). O modelo trata as forças e as fraquezas de uma empresa em dimensões como o desempenho e os recursos financeiros e humanos, as instalações e a capacidade de produção, a comunicação organizacional, a participação de mercado e as perceções do consumidor sobre a qualidade, o preço e a disponibilidade do produto, envolvendo os ambientes interno e externo da empresa (Ferrell, 2000).

O objetivo é possibilitar que a empresa se posicione para tirar vantagem de determinadas oportunidades do ambiente e evitar ou minimizar as ameaças ambientais (Wright, Kroll e Parmell, 2000). Com esta informação, a Derovo tentará maximizar os seus pontos fortes e moderar o impacto dos seus pontos fracos.

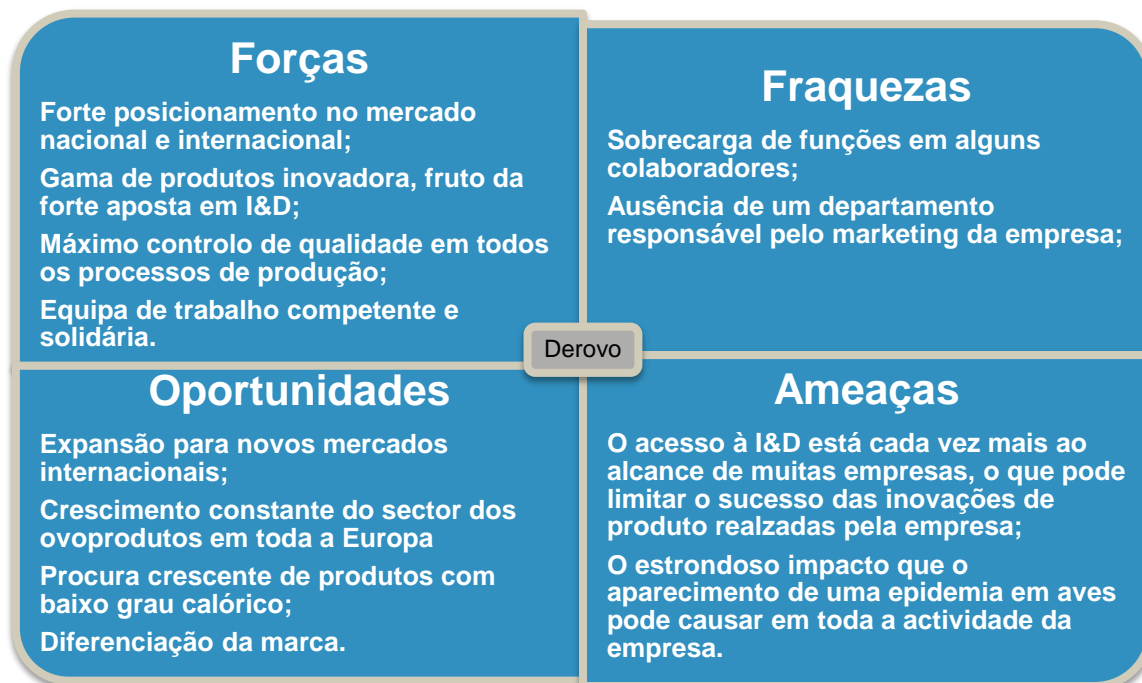


Figura 4 - Análise SWOT do Grupo Derovo

Fonte: Elaborado pelo mestrando

5.2 - Estrutura organizacional

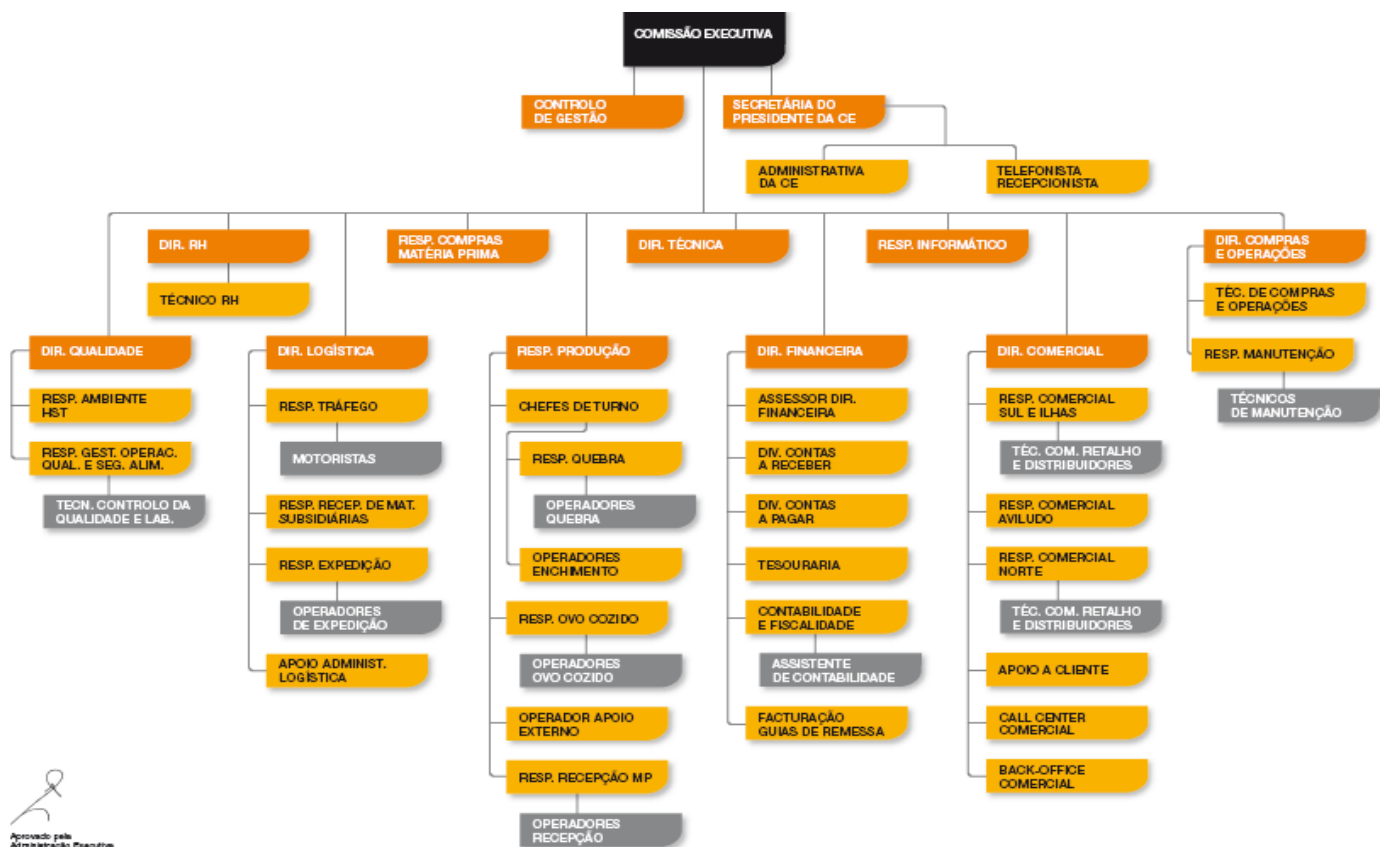
A estrutura organizacional é a forma pela qual as atividades de uma organização são divididas, organizadas e coordenadas (Stoner, 1992), com vista à realização dos objetivos e dos resultados estabelecidos (Oliveira, 2002). Segundo Hall (2004), esta estrutura é uma distribuição, em várias linhas, de pessoas entre posições sociais, que influenciam os relacionamentos entre os papéis dessas mesmas pessoas.

A estrutura do Grupo Derovo é subdividida em vários departamentos com as respetivas funções e objetivos, sendo fundamental a interação entre si para o melhor desenvolvimento possível da atividade diária da empresa. Os departamentos criados são os seguintes:

- Departamento de Qualidade

- Departamento de Recursos Humanos
- Departamento de Logística
- Departamento de Produção
- Departamento Comercial
- Departamento Financeiro

Sendo este último o departamento onde o estagiário se inseriu, as tarefas desenvolvidas enquadraram-se nas secções definidas como dívidas e contas a receber e faturação e guias de remessas, identificadas na figura abaixo. Estas funções englobam tanto a gestão de clientes, foco maior do estágio realizado, como a gestão de fornecedores, atividade realizada paralelamente. Este departamento possui uma interligação regular com o departamento comercial, relacionando diariamente o volume de compras e vendas e com a gestão dos respetivos pagamentos e cobranças.



Aprovado pela
Administração Executiva

Figura 5 - Organograma do Grupo Derovo

Fonte: Grupo Derovo

5.3 - Meio envolvente

A crise financeira que se verifica em Portugal, com grande impacto nos últimos cinco anos, afetou de forma significativa a maioria dos setores produtivos, incluindo a produção de ovos e de ovoprodutos. No entanto, a importância e o valor do ovo para a indústria alimentar é enorme, nunca deixando de alcançar níveis de procura que permitissem a manutenção em atividade de muitas empresas do ramo.

Em Portugal, há vários anos a esta parte, os valores da produção de ovos para consumo oscilam de ano para ano, contudo sem se verificarem aumentos ou quebras significativas. No que toca ao sector dos produtos derivados do ovo, é notório um aumento progressivo da sua produção desde o início do século, suportado pela procura emergente desta diversidade de utilização das componentes do ovo.

A Derovo é a maior empresa produtora de ovoprodutos em Portugal, estando interligada com 98% da produção de ovos em Portugal. Não existem outras empresas com o nível de desenvolvimento e de inovação semelhante neste sector. No entanto, existem empresas posicionadas neste nicho de mercado, como é o caso de grandes empresas produtoras de ovos, que, observando o crescimento deste ramo nos últimos anos, tem também apostado neste tipo de produção, como a Uniovo.

A empresa encontra-se também muito bem posicionada no mercado ibérico, devido a uma aposta forte na internacionalização da empresa. Atualmente em Espanha, calcula-se que aproximadamente 50% do consumo do ovo seja feito através de ovoprodutos. Mas a expansão da empresa chega a outros países europeus, como Itália ou França, em que a subida do consumo de ovoprodutos tem sido significativa.

Vários estudos de tendências avícolas realizados nos últimos anos concluem que o consumo de ovo em casca tem estabilizado e até diminuído em vários países, devido essencialmente ao crescimento da procura por ovoprodutos. Contudo, esta é uma indústria pouco explorada no continente americano, onde o consumo de ovo é grande. É portanto na Europa que o sector e o seu consumo mais têm crescido. Apesar disso, é uma indústria com muito para crescer, essencialmente em países desenvolvidos, dado que se encontram mais capacitados para investir neste tipo de produção alimentar.

Capítulo 6 - Tarefas e competências desenvolvidas ao longo do estágio curricular

6.1 - Objetivos do estágio curricular

Com a possibilidade de realizar um estágio curricular inserido na programação do mestrado, o primeiro grande objetivo prendeu-se em selecionar uma empresa experiente e com uma atividade forte no mercado, de modo a ser possível uma percepção real do que é o quotidiano de uma grande empresa, trabalhando perto de profissionais que possam proporcionar uma formação e uma aprendizagem iniciais com importância futura na vida profissional do mestrando.

O estágio curricular teve início em Outubro de 2013, prolongando-se até ao mês de Abril do ano seguinte. Ao longo das primeiras semanas, o principal objetivo fixava-se em adquirir e interiorizar da melhor forma todos os procedimentos e todas as noções de trabalho necessárias para adequar o estagiário à atividade normal do departamento de gestão de clientes, com uma maior ênfase para a adaptação ao programa informático *Gexor*, onde todas as operações são alvo de registo.

Concluída a fase inicial de formação às funções a desempenhar, o trabalho doravante, embora sempre com auxílio dos profissionais da empresa, seria desenvolvido com um nível de independência significativo e também fundamental para o estagiário poder aliar os seus conhecimentos teóricos adquiridos na licenciatura e no mestrado à parte prática aplicada diariamente. Assim, foi possível cumprir de forma satisfatória o objetivo geral para este estágio. Atingir um nível de experiência e de habituação ao quotidiano e às exigências de uma empresa, que se possam converter em trunfos futuros para a integração numa nova empresa.

6.2 - Exposição das tarefas realizadas

O estágio curricular na empresa Derovo focalizou-se no departamento de gestão de clientes. Sendo assim, as atividades realizadas basearam-se essencialmente na gestão e no controlo dos clientes da empresa. Contudo, foram desenvolvidas também certas atividades no que concerne à gestão de fornecedores, com a intenção de proporcionar rotinas e aprendizagens em ambas as áreas. Para a realização de todas as tarefas de registo e de emissão de documentos, a empresa opera através do programa informático *Gexor*, com o qual decorreu um período de adaptação ao longo dos primeiros dias de estágio.

6.2.1 - Gestão de clientes

Dentro da gestão de clientes da empresa, o estágio debruçou-se com um maior ênfase sobre o controlo de créditos dos mesmos. O Grupo Derovo possui uma carteira de clientes bastante elevada, onde se incluem grande parte das maiores empresas nacionais que comercializam no sector alimentar, assim como empresas de renome em Espanha, França e Itália.

A atividade realizada com periodicidade diária no âmbito de clientes foi a emissão de recibos correspondente a pagamentos realizados através de numerário, cheques e por via de transferência bancária. Todos os pagamentos efetuados por clientes nacionais e internacionais eram alvo de análise pelo departamento e sendo estes os acordados, conseqüentemente o mestrando avançava para a emissão do respetivo recibo. Este processo efetua-se nos seguintes passos:

- Introdução no *Gexor* do cliente que executa o pagamento;
- Seleção das faturas liquidadas pelo respetivo pagamento, mediante a nota de pagamento enviada;
- Definição da forma de pagamento realizada;

- Emissão do recibo ao cliente.

Os pedidos de adiantamento a entidades bancárias, correspondentes a contratos de *factoring* celebrados pela empresa com determinados clientes, era outra das tarefas desempenhadas, tendo em conta a periodicidade acordada nos respetivos contratos. Executa-se através da elaboração das listagens em *Excel* dos créditos concedidos no último período ainda não liquidado e conseqüente envio para a entidade bancária participante do contrato. O *factoring* pode revelar-se um instrumento de gestão eficaz, numa época em que a maioria das micro, pequenas e médias empresas se confrontam com problemas de liquidez (Silva, 2009). A Derovo opera através deste sistema com vários os seus maiores clientes, de modo a facilitar a cobrança dos créditos concedidos, aliviando assim uma sobrecarga administrativa no controlo de crédito de determinadas empresas.

Outra das tarefas desempenhadas era o controlo de contas correntes de determinados clientes que, por reincidentes incumprimentos de datas ou por dificuldades em pagamentos anteriores, necessitam de uma supervisão mais cuidada e mais controlada. Posto isto, procedia-se ao envio das listagens em *Excel* com as respetivas contas correntes dos clientes, de forma a manter o cliente informado sobre a sua situação para com a Derovo.

Numa análise global às decisões e aos procedimentos de curto prazo da Derovo, pode-se admitir que se trata de uma empresa competente e com uma gestão cuidada deste processo. No que toca à gestão de clientes em específico, o seu funcionamento decorreu da forma correta e equilibrada, não existindo grandes desvios aos procedimentos normais do departamento, o que leva a concluir que a sua gestão e a sua estrutura se encontram bem delineadas. Devido à sua condição no mercado e à importância que tem para muitos dos seus clientes, a empresa atuou sempre de forma a procurar insistentemente o cumprimento das suas dívidas a receber. Uma gestão perspicaz para uma grande de renome e que pretende permanecer como tal, deve exigir aos clientes a resposta que a qualidade dos seus produtos exige. É,

sem dúvida, uma abordagem positiva para que a empresa não se ressinta por atrasos nos pagamentos dos clientes.

É considerado ainda positivo o recurso à cobrança através de método de factoring, em situações em que se trate de empresa com um volume de compras considerável à empresa e que tenham vindo a apresentar capacidade regular e constante ao nível de pagamentos. É um sistema que favorece a melhor gestão dos clientes, visto que a despesa de tempo de análise a grandes clientes é elevada, e assim, esse tempo é despendido de forma mais repartida pelos restantes clientes, oferecendo-lhes uma atenção superior.

Um aspeto a corrigir na gestão a curto prazo por parte da empresa será a acumulação de tarefas distintas em determinados colaboradores. No caso do posto preenchido pelo estagiário, existem funções para realizar ao nível da gestão de clientes e de fornecedores. Embora existam empresas mais pequenas com elementos a laborar desta forma, numa empresa com a dimensão da Derovo tal não se justifica. Em situações de variações sazonais na atividade da empresa, torna-se difícil ser-se competente em ambas as tarefas, visto que a sobrecarga de trabalho aumenta significativamente. A empresa, com o objetivo de solucionar este problema e melhorar a sua capacidade ao nível do departamento, deveria redefinir a distribuição de funções ou adicionar um novo colaborador de modo a não sobrecarregar os presentes profissionais.

6.2.2 - Gestão de fornecedores

Para uma integração e aprendizagem do mestrando numa área distinta, foram também realizadas tarefas no que toca à gestão de fornecedores. Nesse âmbito, foi efetuado diariamente o lançamento no sistema informático de faturas enviadas pelos fornecedores. Assim sendo, todas as faturas provenientes de fornecedores de matérias-primas da empresa foram alvo de

registo e lançamento no sistema por parte do estagiário. O processo era constituído pelas seguintes etapas a realizar no *Gexor*:

- Análise da fatura e seleção do respetivo fornecedor;
- Identificação das guias de receção da Derovo correspondentes à fatura;
- Lançamento da fatura no sistema.

Ao longo da duração do estágio, foram identificadas algumas situações de incompatibilidades entre faturas de fornecedores e guias de receção da empresa. Com efeito, foi necessário com alguma frequência o contacto direto com os fornecedores com o objetivo de perceber o motivo de tais diferenças.

6.2.3 - Tarefas diversas

Através da realização das tarefas principais inseridas da atividade normal da empresa, existiu uma integração e uma aprendizagem regular do funcionamento do sistema informático *Gexor*. A interação diária com este tipo de programas é um procedimento normal no sector administrativo e financeiro de uma empresa, pelo que se tornou uma mais-valia a sua perceção e o seu domínio para futuras atividades profissionais.

Foram também realizadas atividades base do quotidiano da empresa, como a organização e a produção de arquivo de documentos. Por outro lado, o mestrando participou com regularidade na preparação de assembleias gerais e reuniões com os vários acionistas do grupo.

Capítulo 7 - Reflexão Crítica e Conclusões

7.1 - Reflexão Crítica

Neste ponto, será abordado o modo como a realização do estágio e a interação com a empresa proporcionaram novas aprendizagens e capacidades ao mestrando. Será analisado também a importância dada pela empresa acolhedora e pela maioria das empresas ao processo de gestão de curto prazo e as consequências que esta tem no universo empresarial. Visto o estágio não ter estado inserido no desenvolvimento de um projeto ou de um estudo, a análise baseia-se na observação das atividades executadas e da forma como a empresa Derovo opera ao nível do seu departamento financeiro comparando o panorama teórico com a definição práticas do trabalho realizado.

O estágio na empresa Derovo foi uma experiência profissional bastante enriquecedora e completa. Embora de início, a área pretendida pelo mestrando não fosse de base exclusivamente financeira, a oportunidade de um estágio onde se iria ter um desenvolvimento das atividades bastante independente tornou-se uma solução desafiante.

Assumindo esse posto, o mestrando foi sujeito a um período de aprendizagem de todos os processos necessários para um desenvolvimento positivo do seu trabalho. A adaptação decorreu de forma rápida e a colaboração incansável dos restantes trabalhadores da empresa contribuiu em muito para que tal se sucedesse.

As atividades executadas no estágio englobavam a gestão de contas a receber a curto prazo e alguns processos da gestão de fornecedores. A opção da empresa em colocar um colaborador num posto que engloba estas duas áreas distintas pode ser visto como ato de gestão algo desequilibrado. A acumulação de tarefas não foi sistematicamente elevada, no entanto as atividades contém conceitos totalmente diferentes e esta terá sido uma das situações da maior exigência do estágio.

Trata-se de uma empresa experiente e que detém uma posição no mercado do seu setor bastante privilegiada, lidando com vários tipos de clientes. Na gestão de clientes, e como existiu contacto do mestrando com alguns, foi possível denotar que a gestão realizada por esses clientes não era muitas vezes a mais correta. Verificaram-se alguns casos de incumprimentos de pagamentos por mera falta de gestão e organização do seu fluxo de pagamentos. Ainda dentro deste tema, de realçar que a empresa opera com alguns clientes através do factoring. Embora com custos associados, este processo revelou-se uma prática útil e muito funcional, nomeadamente em pagamentos de clientes com um número elevado de faturas, tornando a sua gestão mais prática e menos duradoura.

Em relação à outra vertente, o cumprimento e a responsabilidade do envio das encomendas por parte dos fornecedores da empresa decorreu quase sempre como previsto, e para isso muito contribui a importância da Derovo no volume de vendas desses fornecedores. A relação da empresa com a maioria dos seus fornecedores já se mantém há muito tempo, o que implica uma maior facilidade nas suas relações e no crédito a eles concedido, assim como a respetiva política de pagamentos

Os processos e as exigências da gestão financeira a curto prazo devem ser vistos como uma obrigação para uma empresa, dado que as ações realizadas no curto prazo terão influência direta no planeamento financeiro de médio e longo prazo. Assim, e analisando o desempenho da empresa neste ponto, o mestrando pode concluir que se trata de uma empresa competente em todo este processo. Embora sem possuir um conhecimento profundo e um acompanhamento regular da situação, a tesouraria da empresa encontrava-se equilibrada e sempre apresentou capacidade para fazer face a despesas ordinárias e extraordinárias que, ao longo do estágio, a empresa teve de liquidar.

A empresa tem obtido bons resultados mesmo enfrentando a crise financeira atual, onde tem sido cada vez mais difícil às empresas obter financiamento. Um dos aspetos que a Derovo considerou foram os empréstimos entre as

empresas do grupo. Posto isto, a administração muitas vezes opta pela possibilidade da celebração deste tipo de empréstimos, suportando um custo financeiro reduzido, embora a empresa que financia incorra num custo de oportunidade. Esta é uma opção que a empresa utiliza para evitar o aumento do capital social, já que a maioria das vezes os respetivos juros são encargos dedutíveis no lucro tributável.

Outro aspeto positivo foi a ambientação à plataforma informática *Gexor*, que abrange todos os colaboradores da empresa. Após um período de observação, o mestrando adaptou-se bem aos procedimentos. Trata-se de um programa cuja funcionalidade é claramente uma vantagem ao bom desempenho dos colaboradores.

Em suma, a gestão de curto prazo assume uma importância considerável na gestão financeira da empresa, por isso os seus colaboradores devem perceber a sua importância nas tarefas diárias, pois uma empresa pouco competente no curto prazo, poderá registar graves dificuldades de tesouraria. Como foi demonstrado no capítulo cinco, uma empresa apenas pode alcançar o equilíbrio financeiro da sua estrutura se tiver capacidade de gestão nos movimentos de curto prazo, visto que uma gestão deficiente deste processo resultará em efeitos negativos no médio e longo prazo.

7.2 - Conclusão

Para concluir, ressaltar que se pode admitir que este foi um projeto bem sucedido, sendo que o mestrando cumpriu com os propósitos e os objetivos propostos para este estágio curricular. Não obstante, a ausência de um projeto sujeito a um desenvolvimento regular ao longo do estágio, terá sido um dos aspetos menos conseguidos, visto que torná-lo-ia mais interativo e com uma componente prática capaz de incentivar e desenvolver as capacidades do mestrando e do próprio relatório de diferente forma.

Através da abordagem realizada ao tema, pode-se concluir que a percepção do peso da gestão financeira de curto prazo numa empresa ainda é ignorada por grande parte do setor empresarial. A gestão eficiente da sua componente circulante garante o equilíbrio necessário para que a empresa se possa projetar para períodos de análise superior a um ano. Sem oferecer essa importância a esta gestão, uma empresa poderá entrar em desequilíbrio no curto prazo, perdendo flexibilidade para se financiar e para retirar rendimentos do seu ativo circulante.

No caso da Derovo, como uma empresa de grande dimensão e de atividade no mercado há vários anos, uma gestão financeira correta e equilibrada a curto prazo admite-se com uma das bases financeiras para o futuro da empresa. A capacidade da empresa em gerir as suas necessidades e recursos cíclicos e controlar a sua tesouraria são preocupações que tendem a trazer benefícios para a empresa.

Assim, poder-se-á afirmar que a Derovo é uma empresa equilibrada, que sustenta a sua atividade em bases consolidadas, desde a produção, à intervenção no mercado, até à sua capacidade e disponibilidade financeira. No entanto, apenas através de uma eficiente gestão e controlo dos ativos e passivos circulantes, é que a empresa poderá continuar a desenvolver-se financeiramente e a crescer de forma sustentada.

Bibliografia

- Abernathy, F. H., Dunlop, J. T., Hammond, J. H. and Weil, D. Control Your Inventory in a Word of Lean Retailing. *Harvard Business Review*. Nov-Dec, 2000.
- Augusto, M. G., Cruz, I., Gama, P., Martins, A. E Silva, P. Manual da Gestão Financeira Empresarial. Coimbra Editora, 2009.
- Baptista, M. e Andrade, P. Organizações Desportivas: Um Contributo para uma Nova Atitude. 9ª ed. Revista Povos e Culturas. Universidade Católica Portuguesa, 2004.
- Bogdan, R. e Biklen, S. Características da investigação qualitativa. *Investigação qualitativa em educação: uma introdução à teoria e aos métodos*. Porto Editora. Porto, 1994: p 47-51.
- Brealey, R. A. e Myers, S. C. Princípios de Finanças Empresariais. *McGraw-Hill*. 7ª ed. Cap. 31, 2003: p 873.
- Carravilla, M. A. Gestão de Stocks. FEUP, 1997.
- Carrilho, J. M., Laureano, L., Pimentel, L. V. e Prates, M. L. Elementos de Análise Financeira. *Publisher Team*. Lisboa. Outubro, 2005.
- Chase, R. B., Jacobs, F.R. e Aquilano, N. J. Operations Management for Competitive Advantage. 10ª ed. *McGraw-Hill*, 2004.
- Chizzotti, A. Pesquisa em Ciências Humanas e Sociais. Cortez. São Paulo, 1991.
- Courtois, A., Pillet, M. e Bonnefous, C. M. Gestão de Produção – Para uma gestão industrial ágil, criativa e cooperante. Lidel, 2006.
- Esperança, J. P. e Matias, F. Finanças Empresariais. 2ª ed. Texto Editores, 2009.

- Ferreira, C. D. C. e Macedo, M. A. D. S. Desempenho financeiro de curto prazo no setor brasileiro de telecomunicações. *Revista Pretexto*. 2011: p 80-104.
- Ferreira, M. A., Mota, A. G., Nunes, J. P. e Clementina, B. *Finanças da Empresa – Teoria e Prática*. 4ª ed. Edições Sílabo, 2010.
- Ferreira, M. A., Mota, A. G. e Nunes, J. P. *Finanças Empresariais: Teoria e Prática*. *Publisher Team*. Cap.6, 2004: p 301-303.
- Ferrell, O., Hartline, M., Lucas, G., Luck, D. *Estratégia de marketing*, 1ª ed. Atlas. São Paulo, 2000.
- Fredriksson, P. e Gadde, L. E. Evaluation of Supplier Performance. 19ª Conferência IMP. Lugano, 2003.
- Gadde, L. E. e Hakansson, H. *Supply Network Strategies*. Chichester. *John Wiley*, 2001.
- Gao, G. Y. e Peng, D. H. Consolidating SWOT analysis with nonhomogeneous uncertain preference information. *Knowledge-Based Systems*. Vol.24. 6ª ed. Agosto, 2011: p 796-808.
- Gitman, J. *Princípios de Administração Financeira – Essencial*. 2ª ed. *Bookman*. Porto Alegre, 2001.
- Gonçalves, M. Factoring, uma proposta de tratamento contabilístico na ótica da empresa aderente. *Contabilidade & Empresas*. 2ª Série. Nº2. Mar/Abr, 2010: p 19-23.
- Hakansson, H. e Johansson, J. Industrial Functions of Business Relationships. *Advances in International Marketing*. 5ª ed, 1998.
- Hall, R.H. *Organizações – estruturas, processos e resultados*. 8ª ed. *Pearson Prentice Hall*. São Paulo, 2004: p. 47.
- Laureano, L., Carrilho, J. M., Pimentel, L. V. e Prates, M. L. *Elementos de Análise Financeira – Casos Práticos*. *Publisher Team*. 2ª ed. Lisboa, 2008.

- Maness, T. S., e Zietlow, J. T. Short-Term Financial Management. 3ª ed. *South-Western/Thomson Corporation*, 2005.
- Menezes, H. C. Princípios de Gestão Financeira. Editorial Presença. Lisboa, 2001.
- Menezes, H. C. Princípios de Gestão Financeira. Editorial Presença. 10ª ed, 2005.
- Mota, A. G., Barroso, C., Soares, H. e Laureano, L. Introdução às Finanças – Fundamentos de Finanças com Casos Práticos Resolvidos e Propostos. 1ª ed. Edições Sílabo. Lisboa, 2013.
- Mota, A. G. e Custódio, C. Finanças da empresa: Manual de informação, análise e decisão financeira para executivos. 4ª ed. *Bnomics*. Lisboa, 2008.
- Myers, S. C., Brealey, R. A. e Allen, F. Princípios de Finanças Empresariais. 8ª ed. *McGraw-Hill*. Maio, 2007.
- Nabais, C. e Nabais, F. Prática Financeira I: Análise Económica e Financeira. 6ª ed. Lidel. Lisboa, 2011.
- Neto, A. Estrutura e Análise de Balanços. Um enfoque económico-financeiro. Atlas. São Paulo, 2007: p. 371.
- Neves, J. C. Análise Financeira. Técnicas Fundamentais. 15ª ed. Texto Editores, 2004.
- Neves, J. C. Avaliação e Gestão da Performance Estratégica da Empresa. 2ª ed. Texto Editores, 2011.
- Neves, J. C. Análise e Relato Financeiro: uma visão integrada de gestão. 5ª ed. Texto Editores, 2012.
- Oliveira, D. P. R. de. Sistemas, organização & métodos: uma abordagem gerencial. 13ª ed. Atlas. São Paulo, 2002: p. 84.

- Possas, S. Concorrência e competitividade: Notas sobre estratégia e dinâmica seletiva na economia. *Hucitec*. São Paulo, 1999.
- Ravald, A. e Gronroos, C. The Value Concept and Relationship Marketing. *European Journal of Marketing*. Vol. 30. Nº2, 1996.
- Richardson, R. Pesquisa Social. Atlas. São Paulo, 1985.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. e Jaffe, J. F. Corporate Finance. 6ª ed. *McGraw-Hill Irwin*, 2002.
- Ross, S. A., Westerfield, R. W. e Jaffe, J. F. Corporate Finance. 10ª ed. *Edition Hardcover*, 2012.
- Sá, E. e Quelhas C. Demonstração de Fluxos de Caixa. *Vida Económica*, 2012.
- Silva, A. C. da. A importância económica do factoring. *Revista da Câmara dos Técnicos Oficiais de Contas*. Nº 112. Julho, 2009: p 51-55.
- Silva, E. e Queirós, M. Gestão Financeira: Análise de Investimentos. *Vida Económica*. 2ª ed. Porto, 2011.
- Silva, E. Decisões de Financiamento – aspetos práticos. *Vida Económica*, 2014.
- Shim, J. K. e Siegel, J. G. Financial Management. *McGraw-Hill Companies*, 3ª Ed. Nova Iorque, 2007.
- Stoner, J. A. F. e Freeman, R. E.. Administração. 5º ed. PHB. Rio de Janeiro, 1992: p. 230.
- Wilkinson, I. e Young, L. On Cooperating: Firms, Relations and Networks. *Journal of Business Research*. Vol. 55. nº 2, 2002.
- Wright, R., Kroll, J., Parmell, J. Administração Estratégica. 1ª ed. Atlas. São Paulo, 2000.
- Zdanowicz, J. Fluxo de Caixa. 8ª ed. *Sagra Luzzatto*. Porto Alegre, 2000.

