



ENVOLVER

INVESTINDO E CRESCENDO JUNTOS
APOIO NO ACESSO A FINANCIAMENTO

Produto 3

Aperfeiçoar a capacidade dos bancos locais para diversificar os serviços financeiros para as MPME,
incluindo a disponibilização de instrumentos financeiros inovadores

Actividade 17

Realização das acções de formação para bancos locais e de outras instituições financeiras

MANUAL DE FORMAÇÃO DO PERCURSO 2 – Finanças Empresariais

C2 – Controlo Financeiro de Projectos de Investimento

Coordenação (editores)

Nuno Teixeira

Autores

Rosa Galvão, Francisco Leote e Nuno Teixeira

2022





ÍNDICE

1	INTRODUÇÃO	4
2	ANÁLISE DE DESVIOS ECONÓMICOS E MONETÁRIOS	8
2.1	Métodos de Análise dos Desvios de Proveitos e Custos	8
2.2	Métodos de Análise dos Desvios de Recebimentos e de Pagamentos	13
3	ANÁLISE DO IMPACTO FINANCEIRO DOS DESVIOS NA ACTIVIDADE	21
3.1	Métodos de Análise dos Desvios nas Rubricas do Balanço	21
3.2	Elaboração do Balanço para Análise da Situação de Tesouraria	29
4	O <i>DASHBOARD</i> COMO INSTRUMENTO DE CONTROLO FINANCEIRO	37
5	ESTIMAÇÃO DE REPREVISÕES COM BASE NA ACTIVIDADE REALIZADA	39
6	CASO PRÁTICO	41
7	CONCLUSÃO	47
8	BIBLIOGRAFIA.....	48

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 1 – Análise Horizontal da Demonstração dos Resultados	9
Tabela 2 – Análise Vertical da Demonstração dos Resultados.....	10
Tabela 3 – Análise Horizontal dos Desvios dos Proveitos e Custos	12
Tabela 4 – Análise Vertical dos Desvios de Proveitos e Custos.....	13
Tabela 5 – Mapa de Fluxos de Tesouraria para Análise de Desvios.....	14
Tabela 6 – Demonstração dos Resultados – Dados Reais para os Anos 1 e 2	15
Tabela 7 – Balanço – Dados Reais para os Anos 1 e 2	16
Tabela 8 – Construção do Mapa de Fluxos de Tesouraria (pelo método indirecto)	17
Tabela 9 – Análise dos Desvios de Recebimentos e Pagamentos.....	20
Tabela 10 - Análise Horizontal do Balanço – Real vs. Previsional.....	23
Tabela 11 - Análise Vertical do Balanço – Real vs. Previsional	26
Tabela 12 - Análise de Indicadores – Real vs. Previsional.....	28
Tabela 13 – Balanço funcional na óptica da tesouraria líquida – Real vs. Previsional	31

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1 – Análise da Tesouraria - os Ciclos Financeiros e os Níveis de Decisões Empresariais.....	30
Figura 2 – Exemplo de Dashboard para Controlo Financeiro	38

1 INTRODUÇÃO

Os desafios cada vez maiores que se apresentam às empresas, que competem em mercados cada vez mais competitivos e que têm sido alvo de momentos de crise, faz com que estratégias de crescimento passem, necessariamente, pela reestruturação de negócios e procura de novas oportunidades.

No âmbito de uma estratégia de crescimento, de uma empresa, a decisão de investimento é preponderante, procurando a aplicação de fundos em oportunidades para o seu crescimento e sustentabilidade, possibilitando a sua maximização de valor. A decisão de investimento, envolve um processo de análise de investimento que passa pela realização de várias etapas: Decisão estratégica de investimento, avaliação da decisão de investimento e concretização e monitorização do investimento.

A actividade de negócio, associada ao desenvolvimento do projecto de investimento, inicia, portanto, com uma fase de planeamento, na qual são definidos os objectivos, que implicam seleccionar as melhores alternativas de acção. Este planeamento irá permitir estabelecer um conjunto de pressupostos para o desenvolvimento do negócio que darão origem à elaboração de contas previsionais, ou seja, à elaboração do orçamento. Assim, o orçamento servirá como um instrumento de planeamento que irá guiar a gestão na tomada de decisão, auxiliando na concretização da decisão de investimento, visando a maximização dos recursos financeiros utilizados no projecto de investimento.

Apesar de importante, o planeamento da actividade, por si só, não será suficiente, é necessário também fazer o acompanhamento dos objectivos fixados no planeamento da actividade. É neste sentido, que se evidencia a importância da fase de controlo financeiro da execução do projecto, que deve ser efectuado para garantir que os objectivos traçados estão a ser cumpridos. O controlo financeiro do projecto permite a monitorização de indicadores de avaliação do desempenho, contribuindo para a tomada de decisões atempada e para a correcção de possíveis desvios, levando ao estabelecimento de novos planos de acção.

Assim, o controlo financeiro é fundamental para assegurar que a decisão de investimento se desenvolva da forma mais favorável possível, uma vez que, não basta escolher e planear a melhor opção de investimento, é necessário assegurar que ela

decorra de acordo com os objectivos planeados.

Consoante as necessidades específicas de cada projecto, o controlo pode assumir diferente periodicidade. Habitualmente, o controlo financeiro é feito mensalmente, mas a empresa pode optar por controlo bimestral ou quadrimestral, etc. Diferentes indicadores seleccionados para monitorização também poderão ter periodicidades diferentes.

Como tal, o processo de controlo financeiro, passará pela identificação de desvios relativamente àquilo que estava planeado e à tomada de medidas correctivas para corrigir possíveis desvios que possam estar a comprometer a realização do projecto ou os níveis de rentabilidade pretendidos.

Os desvios identificados referem-se a diferenças observadas entre os valores reais da actividade e os valores previsionais referentes a determinado período. Portanto, podem calcular-se em valor absoluto ou relativo, de acordo com as seguintes expressões:

Desvio em valor absoluto = Valor real – Valor orçamentado

$$\text{Desvio (\%)} = \frac{\text{Valor real} - \text{Valor orçamentado}}{\text{Valor orçamentado}}$$

Alternativamente, os desvios também podem ser calculados pela subtracção do valor orçamentado pelo valor real. Os valores reais, serão fornecidos pela contabilidade, sendo que os desvios apurados poderão ser favoráveis ou desfavoráveis. Consoante a rubrica de análise, uma diferença positiva poderá representar um desvio favorável ou desfavorável. Por exemplo, uma variação positiva nos juros pagos, representa um desvio desfavorável, uma vez que, pagámos mais do que estava previsto. Já no caso das vendas, uma diferença positiva representa um desvio favorável, dado que, vendemos mais do que estava previsto, ou seja, o volume da actividade está acima do inicialmente previsto, logo o projecto estará a gerar mais receitas.

Embora, perceber quais são os desvios, seja uma informação importante, para efeitos

de controlo, não basta identificar os desvios, é necessário que o seu conhecimento proporcione uma tomada de acção para minimizá-los. Encontrar um desvio desfavorável, diz-nos apenas que o objectivo não foi alcançado, nada nos diz sobre o porquê. Para isso, é preciso proceder à análise cuidadosa dos desvios identificados, para tentar perceber a sua origem e os factores subjacentes aos desvios encontrados.

Falamos de factores, que podem ser factores internos, como erros de previsão, pressupostos assumidos que se revelam difíceis de concretizar. Por exemplo, a pesquisa de mercado pode não ter sido a adequada ou as decisões da gestão sobre os recursos podem ser a causa dos desvios encontrados. Ou factores externos à empresa, que ela não consegue controlar, e que também podem ser a causa dos desvios. Por exemplo, pode ter existido uma queda inesperada na procura.

Assim, é fundamental que seja elaborado um relatório que identifique os desvios e a sua origem, ou seja, as suas causas, e as medidas correctivas a implementar assim como a definição do período para a sua implementação.

As medidas correctivas podem envolver acções ao nível das várias áreas do negócio como a produtiva, comercial, administrativa ou financeira, mas também podem levar a alterações de pressupostos do modelo de negócios, caso se verifique que os mesmos estão a revelar-se fora da realidade.

Nesta análise, dos desvios, deve imperar algum bom senso por parte do analista, uma vez que analisar qualquer desvio pode ser um trabalho moroso e dispendioso que pode levar à perda do benefício com a utilização do controlo financeiro. Logo, antes de passar para uma análise mais detalhada do desvio para tentar perceber as suas causas, será necessário determinar a sua relevância. O foco da análise deverá ser, os desvios cujo valor seja significativo, ou seja, aqueles cuja diferença apurada constitui um valor que pode afectar de forma significativa o cumprimento dos objectivos traçados.

Para controlar efectivamente o desenvolvimento do projecto, a empresa deve definir a forma como efectuar esse controlo. É necessário seleccionar a informação que deve ser obtida, com que periodicidade, quais as áreas a controlar e quem estará envolvido nesse processo.

Neste sentido, podemos referir que o controlo financeiro do projecto de investimento, envolve as seguintes fases:



- Comparação periódica do desempenho real da empresa com os valores previstos, para detectar eventuais desvios;
- Identificação e tomada de medidas correctivas relativamente a desvios relevantes, para manter o desenvolvimento do projecto de acordo com os objectivos definidos;
- Revisão periódica do plano financeiro, para corrigir situações em que as circunstâncias se alteram substancialmente relativamente ao que era esperado, não sendo possível definir medidas correctivas para a correcção dos desvios.

Das demonstrações financeiras elaboradas aquando do processo orçamental, destacam-se a demonstração de resultados, os fluxos de caixa e o balanço que vão sintetizar a posição financeira da empresa decorrente da implementação do modelo de negócio e investimentos definidos. Assim, ao longo deste manual serão abordados temas como a análise de desvios económicos e monetários, análise dos desvios nas rubricas do balanço e revisões das estimativas com base nos valores reais da actividade.

2 ANÁLISE DE DESVIOS ECONÓMICOS E MONETÁRIOS

2.1 Métodos de Análise dos Desvios de Proveitos e Custos

A análise económica de desvios sobre o desenvolvimento dos projectos é efectuada com base em dados previsionais que oferecem uma visão daquilo que pode ser o futuro do projecto dentro do seu tempo de vida útil. Esta análise, incide na combinação dos dados reais obtidos pelo desenvolvimento do projecto com os dados previsionais. Deste modo, através da comparação dos dados reais com os dados previsionais é possível compreender se as previsões estão a ter correspondência nos dados reais da empresa.

Na análise dos desvios dos proveitos e custos identificados na actividade, o ponto de partida será a demonstração dos resultados previsional.

Análise Horizontal

Neste tipo de análise comparam-se os saldos das contas da demonstração dos resultados comparando os valores reais obtidos na actividade com os valores previsionais do projecto, identificando-se os desvios. Esta comparação pode ser feita em valor absoluto ou valor relativo, conforme ilustra a tabela 1.



Tabela 1 – Análise Horizontal da Demonstração dos Resultados

Unid. Monetária

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS				
	Período de análise			
	Real	Orçamento	Desvio	
			Valor	%
Vendas				
Prestação de Serviços				
Outros proveitos operacionais				
Variações nos produtos acabados e produtos em vias de fabrico				
Trabalhos para a própria empresa				
Custo das existências vendidas e das matérias primas consumidas				
Custos com o pessoal				
Amortizações				
Outros custos e perdas operacionais				
Resultados Operacionais				
Resultados financeiros				
Resultados de filiais e participadas				
Resultados não operacionais				
Resultados antes de impostos (RAI)				
Imposto sobre o rendimento				
Resultados líquidos das actividades correntes				
Resultados extraordinários				
Imposto sobre o rendimento				
Resultado líquido do exercício				

Análise Vertical

Nesta abordagem, analisa-se o peso de cada rubrica da demonstração dos resultados na estrutura do projecto. Como analisa o peso das rubricas, também é chamada de análise de estrutura e permite identificar e analisar as consequências de desvios na estrutura da demonstração dos resultados (tabela 2).

Na caracterização da estrutura, pode-se medir o peso de cada rubrica dos proveitos ou custos relativamente ao total do volume de negócios, como por exemplo, o peso da rubrica Custos com Pessoal face ao total do volume de negócios.

Tabela 2 – Análise Vertical da Demonstração dos Resultados

Unid. Monetária

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS					
	Períodos de análise (mensal, trimestral, etc.)				
	Real	Peso % na estrutura	Orçamento	Peso % na estrutura	Desvio no peso (p.p)
Vendas					
Prestação de Serviços					
Outros proveitos operacionais					
Variações nos produtos acabados e produtos em vias de fabrico					
Trabalhos para a própria empresa					
Custo das existências vendidas e das matérias primas consumidas					
Custos com o pessoal					
Amortizações					
Outros custos e perdas operacionais					
Resultados Operacionais					
Resultados financeiros					
Resultados de filiais e participadas					
Resultados não operacionais					
Resultados antes de impostos (RAI)					
Imposto sobre o rendimento					
Resultados líquidos das actividades correntes					
Resultados extraordinários					
Imposto sobre o rendimento					
Resultado líquido do exercício					

Exemplo prático sobre Análise de Desvios de Proveitos e Custos

Análise Horizontal - Desvios de Proveitos e Custos

Na observação dos desvios nas rubricas da demonstração de resultados, há que perceber o que podem significar esses desvios. O principal objectivo é tentar compreender o que está na base dos desvios para depois eventualmente se poderem tomar decisões de melhoria.

Em forma de exemplo, através da análise das vendas (tabela 3), o desvio evidenciado mostra que em termos absolutos o valor das vendas ficou abaixo do previsto em 1.425.120 unidades monetárias, o que representa um desvio relativo negativo de cerca de 5% face ao valor previsional. Posteriormente, importa compreender as causas de não se ter atingido o valor de vendas previsional. Este desvio poderá estar, por exemplo,



relacionado com o facto de não se ter atingido o volume de quantidades de vendas estimado para o período ou eventualmente porque a empresa praticou preços de venda abaixo dos estimados no projecto.

Ao nível das rubricas de custos as preocupações são similares às consideradas para os proveitos. Porém, há que ter em consideração o facto de alguns destes custos serem variáveis e outros serem fixos. Os custos variáveis variam em função das vendas e deste modo variam numa relação directa com a variação do volume de negócios, como são os casos, por exemplo, do custo das existências vendidas e das matérias primas consumidas e alguns custos incluídos em outros custos e perdas operacionais, nomeadamente alguns custos em fornecimento e serviços de terceiros. Ao contrário os custos fixos não variam em função do volume de negócios e deste modo representam uma preocupação acrescida para o analista (ex: custos com o pessoal e alguns custos incluídos em outros custos e perdas operacionais, nomeadamente alguns custos em fornecimento e serviços de terceiros). Pois, independentemente das eventuais variações do volume de negócios, estes tipos de custos não variam, o que em caso de uma diminuição significativa do volume de negócios a empresa terá de os suportar na mesma, o que pode pôr em causa o sucesso do projecto.



Tabela 3 – Análise Horizontal dos Desvios dos Proveitos e Custos

Unid. Monetária

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS				
	Período de análise			
	Real	Orçamento	Desvio	
			Valor absoluto	%
Vendas	27.331.200	28.756.320	-1.425.120	-4,96%
Prestação de Serviços				
Outros proveitos operacionais				
Variações nos produtos acabados e produtos em vias de fabrico				
Trabalhos para a própria empresa				
Custo das existências vendidas e das matérias primas consumidas	13.761.656	14.300.630	-538.974	-3,77%
Custos com o pessoal	2.600.000	2.713.620	-113.620	-4,19%
Amortizações	4.580.720	4.580.720	0	0,00%
Outros custos e perdas operacionais	2.186.496	2.222.673	-36.177	-1,63%
Resultados Operacionais	4.202.328	4.938.677	-736.349	-14,91%
Resultados financeiros	-1.804.677	-1.800.825	-3.852	0,21%
Resultados de filiais e participadas				
Resultados não operacionais				
Resultados antes de impostos (RAI)	2.397.651	3.137.852	-740.201	-23,59%
Imposto sobre o rendimento	46.187	60.444	-14.257	-23,59%
Resultados líquidos das actividades correntes	2.351.464	3.077.408	-725.944	-23,59%
Resultados extraordinários				
Imposto sobre o rendimento				
Resultado líquido do exercício	2.351.464	3.077.408	-725.944	-23,59%

Análise Vertical - Desvios de Proveitos e Custos

Na análise vertical à demonstração dos resultados a preocupação é analisar em termos de estrutura, isto é, o peso das diferentes rubricas em função do volume de negócios (quer previsional, quer real). Conforme a tabela 4, pode-se observar que apesar do significativo desvio do valor das vendas, verifica-se um acompanhamento da estrutura de custos, não se observando grandes dispersões em termos de desvios da estrutura de custos.

Tabela 4 – Análise Vertical dos Desvios de Proveitos e Custos

Unid. Monetária

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS					
	Períodos de análise				
	Real	Peso % na estrutura	Orçamento	Peso % na estrutura	Desvio no peso (p.p.)
Vendas	27.331.200	100,00%	28.756.320	100,00%	0,00
Prestação de Serviços					
Outros proveitos operacionais					
Variações nos produtos acabados e produtos em vias de fabrico					
Trabalhos para a própria empresa					
Custo das existências vendidas e das matérias primas consumidas	13.761.656	50,35%	14.300.630	49,73%	0,62
Custos com o pessoal	2.600.000	9,51%	2.713.620	9,44%	0,08
Amortizações	4.580.720	16,76%	4.580.720	15,93%	0,83
Outros custos e perdas operacionais	2.186.496	8,00%	2.222.673	7,73%	0,27
Resultados Operacionais	4.202.328	15,38%	4.938.677	17,17%	-1,80
Resultados financeiros	1.804.677	6,60%	1.800.825	6,26%	0,34
Resultados de filiais e participadas					
Resultados não operacionais					
Resultados antes de impostos (RAI)	2.397.651	8,77%	3.137.852	10,91%	-2,14
Imposto sobre o rendimento	46.187	0,17%	60.444	0,21%	-0,04
Resultados líquidos das actividades correntes	2.351.464	8,60%	3.077.408	10,70%	-2,10
Resultados extraordinários					
Imposto sobre o rendimento					
Resultado líquido do exercício	2.351.464	8,60%	3.077.408	10,70%	-2,10

2.2 Métodos de Análise dos Desvios de Recebimentos e de Pagamentos

Na análise dos desvios dos recebimentos e dos pagamentos identificados na actividade, o ponto de partida será a demonstração dos fluxos de tesouraria previsional. A análise incide na combinação dos dados reais obtidos pelo desenvolvimento do projecto com os dados previsionais dos recebimentos e pagamentos em cada período do tempo vida útil do projecto.



Tabela 5 – Mapa de Fluxos de Tesouraria para Análise de Desvios

MAPA DE FLUXOS DE TESOURARIA				
	Período de análise			
	Real	Orçamento	Desvio	
			Valor	%
Resultados Operacionais				
Custos não desembolsáveis				
Excedentes Brutos de Exploração				
Necessidades Financeiras Exploração				
Recursos Financeiros Exploração				
Necessidades de Fundo de Maneio				
Fluxos de Tesouraria de Exploração				
Resultados Financeiros				
Resultados não Correntes				
Imposto sobre o rendimento				
Recursos Financeiros Extra-Exploração				
Necessidades Financeiras Extra-Exploração				
Fluxos de Tesouraria de Extra-Exploração				
Fluxos de Tesouraria Disponíveis para Aplicações				
Activos Fixos				
Recursos Financeiros MLP				
Total de Investimentos				
Meios Libertos pelo Negócio				
Recursos Financeiros remunerados MLP				
Recursos Financeiros remunerados CP				
Variações Capitais Próprios				
CASH FLOW				

Porém, nesta área pode-se deparar com alguma falta de informação sobre os dados reais relativos aos recebimentos e aos pagamentos, uma vez que muitas empresas, devido ao seu enquadramento legal, não terão de elaborar Demonstração dos Fluxos de Caixa. A solução, será o analista recorrer à elaboração da demonstração dos fluxos de tesouraria através do método indirecto. Deste modo, é possível construir uma demonstração dos fluxos de tesouraria a partir da articulação da informação contida no Balanço e na Demonstração dos Resultados.

Exemplo prático sobre Análise de Desvios de Recebimentos e Pagamento

a) Construção da demonstração dos fluxos de tesouraria (método indirecto)

Tabela 6 – Demonstração dos Resultados – Dados Reais para os Anos 1 e 2

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS		
	Real (Ano 1)	Real (Ano 2)
Vendas	13.665.600	27.331.200
Prestação de Serviços		
Outros proveitos operacionais		
Variações nos produtos acabados e produtos em vias de fabrico		
Trabalhos para a própria empresa		
Custo das existências vendidas e das matérias primas consumidas	-6.880.828	-13.761.656
Custos com o pessoal	-1.300.000	-2.600.000
Amortizações	-4.580.720	-4.580.720
Outros custos e perdas operacionais	-1.093.248	-2.186.496
Resultados Operacionais	-189.196	4.202.328
Resultados financeiros	-1.900.542	-1.804.677
Resultados de filiais e participadas		
Resultados não operacionais		
Resultados antes de impostos (RAI)	-2.089.738	2.397.651
Imposto sobre o rendimento		-46.187
Resultados líquidos das actividades correntes	-2.089.738	2.351.464
Resultados extraordinários		
Imposto sobre o rendimento		
Resultado líquido do exercício	-2.089.738	2.351.464



Tabela 7 – Balanço – Dados Reais para os Anos 1 e 2

BALANÇO		
	Real (Ano 1)	Real (Ano 2)
Ativo		
Ativo não corrente		
Imobilizações corpóreas	20.385.367	16.238.009
Imobilizações incorpóreas	866.722	433.360
Investimentos em subsidiárias e associadas		
Outros activos financeiros		
Outros activos não correntes		
	21.252.089	16.671.369
Ativo corrente		
Existências	1.720.207	3.440.414
Contas a receber	797.160	1.594.320
Disponibilidades	2.859.846	7.653.103
Outros activos correntes		
	5.377.213	12.687.837
Total do Ativo	26.629.302	29.359.206
Capital Próprio		
Capital	1.000.000	1.000.000
Reservas		
Resultados transitados		-2.089.738
Resultados do exercício	-2.089.738	2.351.464
	-1.089.738	1.261.726
Passivo		
Passivo não corrente		
Empréstimos de médio longo prazo	27.386.787	27.386.787
Imposto diferido		
Provisões para pensões		
Provisões para outros riscos e encargos		
Outros passivos não correntes		
	27.386.787	27.386.787
Passivo corrente		
Contas a pagar	332.253	710.693
Empréstimo de curto prazo		
Parte corrente dos empréstimos a médio e longo prazos		
Outros passivos correntes		
	332.253	710.693
Total Passivo	27.719.040	28.097.480
Total Capital Próprio + Passivo	26.629.302	29.359.206

Com base na informação contida no balanço e na demonstração dos resultados, é possível construir-se o Mapa de Fluxos de Tesouraria. Para a sua construção muita da informação é obtida directamente na demonstração dos resultados. Porém, há a ter em consideração que para se apurar as necessidades de fundo de maneo, a informação é obtida através do balanço, e para tal é necessário conhecer-se a informação respeitante ao período em análise bem como do período anterior (tabela 8).

Tabela 8 – Construção do Mapa de Fluxos de Tesouraria (pelo método indirecto)

MAPA DE FLUXOS DE TESOURARIA				
	Ano 2			
	Real	Orçamento	Desvio	
			Valor	%
Resultados Operacionais	4.202.328			
Custos não desembolsáveis	4.580.720			
Excedentes Brutos de Exploração	8.783.048			
Necessidades Financeiras Exploração	2.517.367			
Recursos Financeiros Exploração	378.440			
Necessidades de Fundo de Maneio	2.138.927			
Fluxos de Tesouraria de Exploração	6.644.121			
Resultados Financeiros	-1.804.677			
Resultados não Correntes	0			
Imposto sobre o rendimento	-46.187			
Recursos Financeiros Extra-Exploração	0			
Necessidades Financeiras Extra-Exploração	0			
Fluxos de Tesouraria de Extra-Exploração	-1.850.864			
Fluxos de Tesouraria Disponíveis para Aplicações	4.793.257			
Activos Fixos	0			
Recursos Financeiros MLP	0			
Total de Investimentos	0			
Meios Libertos pelo Negócio	4.793.257			
Recursos Financeiros remunerados MLP	0			
Recursos Financeiros remunerados CP	0			
Variações Capitais Próprios	0			
CASH-FLOW	4.793.257			

Origem dos valores do Mapa de Fluxos de Tesouraria:

- *Resultados operacionais* – valor directamente obtido na demonstração dos resultados (DR);
- *Custos não desembolsáveis* – valor constante na DR na rubrica Amortizações;
- *Necessidades financeiras de exploração* – valor obtido pela conjugação de rubricas do balanço. No caso do exemplo constante na tabela 9, o valor foi obtido através da variação dos saldos das Existências (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1) mais a variação dos saldos das Contas a receber (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1);
- *Recursos financeiros de exploração* – valor também obtido pela conjugação de rubricas do balanço. No exemplo apresentado na tabela 9, o valor é obtido através da variação dos saldos das Contas a pagar (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1);
- *Resultados financeiros* – valor directamente obtido na demonstração dos resultados (DR);
- *Resultados não correntes* – valor dos Resultados não operacionais mais o valor dos resultados extraordinários (ambos da DR);
- *Imposto sobre o rendimento* – também este valor é obtido na demonstração dos resultados (DR);
- *Recursos financeiros extra-exploração* – o valor é obtido através da variação do saldo de Outros passivos correntes (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1);
- *Necessidades financeiras extra-exploração* – o valor é obtido através da variação do saldo de Outros activos correntes (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1);
- *Activos fixos* – o valor é obtido através da variação do saldo dos Activos não correntes (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1) menos Amortizações (DR);
- *Recursos financeiros MLP* – o valor é obtido através da variação dos saldos (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1) das contas do balanço: Imposto diferido + Provisões para pensões + Provisões para outros riscos e encargos + Outros passivos não correntes;
- *Recursos financeiros remunerados MLP* – o valor é obtido através da variação do saldo dos Empréstimos de médio e longo prazo (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1);
- *Recursos financeiros remunerados CP* – o valor é obtido através da variação do saldo dos Empréstimos de curto prazo (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1);

- *Variações capitais próprios* - o valor é obtido através da variação do saldo do total do Capital Próprio (saldo do Ano 2 – saldo do Ano 1) menos Resultado líquido do exercício (DR).

b) Análise dos desvios dos recebimentos e pagamentos

Na observação dos desvios nas rubricas do mapa de fluxos de tesouraria o principal objectivo é tentar compreender o que está na base dos desvios para depois, eventualmente, se poderem tomar decisões de melhoria. Ao compreender o desempenho monetário ao nível dos fluxos de tesouraria de exploração, permite-se à empresa tomar decisões quanto às suas políticas comerciais, à eventual necessidade de financiamento, bem como, eventuais possibilidades de investimento.

Uma área determinante na análise dos desvios de recebimentos e pagamentos centra-se nas necessidades de fundo de maneio. Isto porque, as necessidades de fundo de maneio são influenciadas pela capacidade negocial da empresa ao nível dos prazos médios de recebimento e de pagamento, bem como pela capacidade de gestão de stocks (tempo médio de existências em armazém). Deste modo, a análise dos desvios nesta área mostra-se bastante relevante.

Tendo por base o exemplo do mapa de fluxos de tesouraria (tabela 9), constata-se um desvio significativo na rubrica necessidade financeiras de exploração. Conhecendo-se que existiu um desvio significativo das vendas neste período (através da análise de desvios com base na demonstração dos resultados), onde as vendas reais apresentaram um valor abaixo do estimado, o facto de obter-se um desvio na rubrica de necessidades financeiras de exploração, em que o valor real é superior ao estimado, pode indicar que a empresa está a ter dificuldades ao nível da gestão comercial e/ou da gestão de stocks. Neste caso, ao nível da gestão comercial, por exemplo, a empresa pode estar a ter alguma dificuldade em receber dos seus clientes no prazo contratado e/ou por necessidade conseguir introduzir o seu produto no mercado, está a conceder um prazo de recebimento ao cliente superior ao estimado no projecto. Por outro lado, ao nível da gestão de stocks, por exemplo, a empresa poderá estar a comprar quantidades a mais face às suas necessidades.

Tabela 9 – Análise dos Desvios de Recebimentos e Pagamentos

MAPA DE FLUXOS DE TESOURARIA				
	Ano 2			
	Real	Orçamento	Desvio	
			Valor	%
Resultados Operacionais	4.202.328	4.938.677	-736.349	-14,91%
Custos não desembolsáveis	4.580.720	4.580.720	0	0,00%
Excedentes Brutos de Exploração	8.783.048	9.519.397	-736.349	-7,74%
Necessidades Financeiras Exploração	2.517.367	2.385.125	132.242	5,54%
Recursos Financeiros Exploração	378.440	392.384	-13.944	-3,55%
Necessidades de Fundo de Maneio	2.138.927	1.992.741	146.186	7,34%
Fluxos de Tesouraria de Exploração	6.644.121	7.526.656	-882.535	-11,73%
Resultados Financeiros	-1.804.677	-1.800.825	-3.852	0,21%
Resultados não Correntes				
Imposto sobre o rendimento	-46.187	-60.444	14.257	-23,59%
Recursos Financeiros Extra-Exploração				
Necessidades Financeiras Extra-Exploração				
Fluxos de Tesouraria de Extra-Exploração	-1.850.864	-1.861.269	10.405	-0,56%
Fluxos de Tesouraria Disponíveis para Aplicações	4.793.257	5.665.387	-872.130	-15,39%
Activos Fixos				
Recursos Financeiros MLP				
Total de Investimentos	0	0		
Meios Libertos pelo Negócio	4.793.257	5.665.387	-872.130	-15,39%
Recursos Financeiros remunerados MLP				
Recursos Financeiros remunerados CP				
Variações Capitais Próprios				
CASH FLOW	4.793.257	5.665.387	-872.130	-15,39%

3 ANÁLISE DO IMPACTO FINANCEIRO DOS DESVIOS NA ACTIVIDADE

Na análise financeira habitualmente utiliza-se a informação histórica da empresa com o intuito de visualizar a tendência evolutiva, para melhor compreender o passado e perspectivar o futuro. Assim, a análise pode ser efectuada com base em dados históricos ou com base em dados previsionais que oferecem uma melhor visão daquilo que pode ser o futuro da empresa no médio e longo prazo. Também, pode ser efectuada combinando dados reais e previsionais, através da comparação dos dados reais com dados previsionais para perceber se as previsões estão a ter correspondência na realidade do projecto.

Para a análise do impacto financeiro dos desvios identificados na actividade, o ponto de partida será o balanço e o balanço previsional que, é preparado com base nos vários programas de proveitos e custos, no plano de investimento, orçamento de tesouraria e financeiro e restante informação orçamental.

O balanço é a demonstração financeira que, proporciona informação acerca da posição patrimonial e financeira, de uma empresa, num dado momento, e que na análise financeira é utilizado para verificar a posição financeira. Também aqui, o controlo financeiro terá o mesmo propósito, ou seja, permitir analisar a situação financeira relativamente aos períodos futuros, estabelecidos para o projecto e ao seu desenvolvimento.

Na comparação de dados reais com dados previsionais, sobre a qual nos vamos debruçar, a par com a identificação de desvios, a análise do balanço vai incidir, também, sobre o acompanhamento da análise da tesouraria e da estrutura financeira de médio e longo prazo, para verificar a sua adequação, ou seja, o nível de independência financeira e capacidade de endividamento e ainda o risco financeiro associado à estrutura definida.

3.1 Métodos de Análise dos Desvios nas Rubricas do Balanço

A análise financeira engloba um conjunto de técnicas que permitem o diagnóstico sobre a sua saúde financeira, que também podem ser utilizadas, no processo de controlo financeiro, para acompanhamento e monitorização dos objectivos fixados no

orçamento. Estas técnicas podem ser empregues para diagnóstico da situação e intervenção, no sentido de fazer cumprir o que estava previamente planeado. Neste sentido, na análise do balanço poderão utilizar-se as técnicas de análise vertical e horizontal e análise através de indicadores financeiros.

Análise horizontal

Na análise horizontal comparam-se os valores dos saldos das contas do balanço entre períodos. Logo, iremos identificar os desvios, comparando os valores reais obtidos na actividade com os valores previsionais. Para fazer esta comparação, deve ser elaborado o balanço com os valores efectivamente realizados e os valores que tinham sido orçamentados, com apresentação das diferenças verificadas, conforme ilustra a tabela 10.

Esta comparação, pode ser feita em valor absoluto ou valor relativo (tabela 10). Nesta análise comparam-se os valores reais de cada rubrica do balanço com os valores que tinham sido orçamentados. É importante que os mapas do orçamento tenham uma estrutura e critérios de elaboração semelhantes aos que serão utilizados no controlo, para facilitar a comparação.



Tabela 10 - Análise Horizontal do Balanço – Real vs. Previsional

Unid. Monetária

BALANÇO				
	Período de análise			
	Real	Orçamento	Desvio	
			Valor	%
Activo				
Activo não corrente				
Imobilizações corpóreas				
Imobilizações incorpóreas				
Investimentos em subsidiárias e associadas				
Outros activos financeiros				
Outros activos não correntes				
Activo corrente				
Existências				
Contas a receber				
Disponibilidades				
Outros activos correntes				
Total do Activo				
Capital Próprio				
Capital				
Reservas				
Resultados transitados				
Resultados do exercício				
Passivo				
Passivo não corrente				
Empréstimos de médio longo prazo				
Imposto diferido				
Provisões para pensões				
Provisões para outros riscos e encargos				
Outros passivos não correntes				
Passivo corrente				
Contas a pagar				
Empréstimo de CP				
Parte corr. empr. a médio e longo prazos				
Outros passivos correntes				
Total Passivo				
Total Capital Próprio + Passivo				

Com esta análise, conseguimos perceber os desvios ocorridos em cada rubrica do balanço em relação aos valores previsionais, permitindo avaliar o impacto que esses



desvios podem ter na posição financeira. Após identificação dos desvios, é importante perceber as suas causas, para conseguir agir sobre eles.

Como exemplo, consideremos que o valor do saldo da conta de clientes aumentou face ao previsto. É preciso perceber o que motivou este aumento. Para isso, o analista deve investigar o que pode ter acontecido e questionar se: Este aumento vem do aumento das vendas, que leva a um saldo mais elevado de clientes? Os clientes estão a pagar mais tarde? A empresa está com dificuldades de cobrança? Tem clientes em situação de falência? A análise da variação do saldo das contas pode ser isolada ou conjugada com a informação de várias contas. Por exemplo, neste caso, podíamos analisar se o saldo de disponibilidades, apresenta desvios relativamente ao orçamentado, para perceber até que ponto a política comercial seguida, ou seja, se a variação do saldo de clientes, está a afectar o valor das disponibilidades.

No caso de variações do saldo das existências o gestor deverá averiguar o tipo de variação e se compromete o nível de existências necessário por forma a evitar rupturas de stock.

Também no caso do activo não corrente, se aumenta é preciso perceber a razão. A causa poderá estar na aquisição de activos a um valor mais elevado do que o inicialmente previsto, mas também poderá ser por aumento da procura que levou à necessidade de aumentar a capacidade produtiva e fazer investimentos que não estavam previstos. Também no caso de uma diminuição, perceber porque é que não estão a ser cumpridos os níveis de investimento previstos, por exemplo, será por falta de financiamento?

Nesta análise, o gestor do projecto, também poderá aferir sobre a estabilidade do financiamento da actividade, ou seja, até que ponto na realização do projecto se seguiu a política de financiamento definida aquando do orçamento.

Identificadas as causas, o gestor do projecto pode sugerir as medidas correctivas apropriadas a implementar para correcção dos desvios relevantes.

Análise Vertical

Nesta análise verifica-se o peso de cada rubrica do balanço na estrutura do projecto. Como analisa o peso das rubricas, também é chamada de análise de estrutura e permite identificar e analisar as consequências de desvios na estrutura do balanço.

Na caracterização da estrutura do activo, mede-se o peso de cada rubrica do activo relativamente ao seu total ou por grupo. Por exemplo, o peso da rubrica existências no total do activo corrente ou no total do activo.

Na caracterização da estrutura financeira, mede-se o peso de cada rubrica das fontes de financiamento relativamente ao seu total (ou total do activo), ou também, por grupo de contas, por capital próprio, passivo não corrente ou passivo não corrente.

A tabela 11, representa a análise vertical do balanço, permitindo a comparação da estrutura do valor real com o valor orçamentado.



Tabela 11 - Análise Vertical do Balanço – Real vs. Previsional

Unid. Monetária

BALANÇO					
	Períodos de análise (mensal, trimestral, etc.)				
	Real	Peso % na estrutura	Orçamento	Peso % na estrutura	Desvio %
Activo					
Activo não corrente					
Imobilizações corpóreas					
Imobilizações incorpóreas					
Investimentos em subsidiárias e associadas					
Outros activos financeiros					
Outros activos não correntes					
Activo corrente					
Existências					
Contas a receber					
Disponibilidades					
Outros activos correntes					
Total do Activo					
Capital Próprio					
Capital					
Reservas					
Resultados transitados					
Resultados do exercício					
Passivo					
Passivo não corrente					
Empréstimos de médio longo prazo					
Imposto diferido					
Provisões para pensões					
Provisões para outros riscos e encargos					
Outros passivos não correntes					
Passivo corrente					
Contas a pagar					
Empréstimo de CP					
Parte corr. empr. a médio e longo prazos					
Outros passivos correntes					
Total Passivo					
Total Capital Próprio + Passivo					

Nesta análise aos desvios encontrados, as questões que se colocam são semelhantes às da análise horizontal. No entanto, avalia-se aqui o peso de cada rubrica na estrutura. O gestor terá também todo o interesse em conjugar a informação dos dois tipos de análise.

Por exemplo, no caso de uma variação de aumento do peso do saldo de clientes no activo corrente, importa perceber se esse aumento é derivado do aumento do valor do saldo de clientes ou também devido à diminuição de outra rubrica, como por exemplo, da rubrica de disponibilidades, o que indicaria que a empresa está a ter mais dificuldade em receber do que tinha estimado, o que está a ter um efeito negativo no nível de disponibilidades.

Análise de Indicadores Financeiros

A função de controlo do projecto deve permitir perceber o quão próximo estão os resultados obtidos, relativamente à situação financeira, até ao momento, comparativamente àqueles que tinham sido previamente planeados. Uma forma de conseguir este objectivo é através da análise de indicadores financeiros para monitorizar a *performance* financeira.

Esta análise, irá comparar os valores reais obtidos e os valores que se tinham calculado para os indicadores com base nas demonstrações financeiras previsionais do projecto, permitindo perceber, se estão a ser cumpridos os objectivos, em termos de capacidade de cumprir as obrigações, de solidez da estrutura financeira e de risco financeiro.

Esta é uma análise fundamental, uma vez que, habitualmente as instituições financeiras possuem valores médios de indicadores chave, de negócios já existentes, que irão comparar com a *performance* do projecto, no caso de uma possível consideração para concessão de crédito bancário.

Na tabela 12, apresenta-se uma sugestão de estrutura de mapa e indicadores, que poderão ser seleccionados para monitorizar a situação financeira, por comparação entre o valor obtido e o valor orçamentado.

Tabela 12 - Análise de Indicadores – Real vs. Previsional

Unid. Monetária

Indicadores Financeiros	Período de análise			
	Real	Orçamento	Desvio	Limite mínimo
<i>Indicadores de liquidez</i>				
Liquidez Geral				
Liquidez Reduzida				
Liquidez Imediata				
<i>Indicadores de funcionamento</i>				
Prazo Médio de Pagamentos (PMP)				
Prazo Médio de Recebimentos (PMR)				
Prazo Médio de Permanência das Existências (PMPE)				
<i>Indicadores de estrutura de capital</i>				
Autonomia Financeira (AF)				
Solvabilidade (S)				
Nível de Endividamento (NE)				
<i>Indicadores de risco financeiro</i>				
Cobertura dos Encargos Financeiros (CEE)				
Períodos de Recuperação da Dívida Financeira (PRD)				

Uma informação útil para a análise, será definir limites mínimos para os indicadores, tornando mais fácil perceber se a *performance* do projecto, ainda que esteja abaixo do esperado, não está em valores muito complicados, dos quais será difícil recuperar. Por exemplo, para o indicador de autonomia financeira pode ser definido como limite mínimo 25%, que seria o valor abaixo do qual implicaria repensar e reajustar os valores previsionais.

Encontrando o desvio, é preciso procurar as suas causas e, para explicar o desvio nos valores dos indicadores socorremo-nos da informação detalhada do balanço, relativamente às rubricas utilizadas no seu cálculo.

Por exemplo, importa verificar se a liquidez está dentro dos parâmetros definidos e caso contrário o que potenciou a variação: desvios nas rubricas de activo corrente ou passivo corrente? Analisar os indicadores do ciclo de exploração também fornece informação importante sobre a necessidade de procurar financiamento alternativo para a

actividade. Por exemplo, se o prazo médio de recebimento ou o prazo médio de permanência das existências aumentou relativamente ao previsto, a actividade do projecto vai criar mais necessidades financeiras, do que as inicialmente previstas, prejudicando a situação de tesouraria.

Também ao nível da estrutura financeira, importa perceber como decorreu o desenvolvimento da actividade. É preciso perceber se a estrutura se alterou face ao previsto, se o peso do capital próprio no financiamento do activo variou, e se o desvio é relevante ao ponto de impactar na saúde financeira de médio e longo, para os períodos seguintes de duração do projecto.

Completar a análise de desvios com indicadores financeiros permite assegurar que a monitorização do projecto ocorre de acordo com a situação financeira definida no planeamento, ou seja, que se procurará assegurar a concretização do projecto dentro dos níveis de risco e estrutura financeira definidos.

3.2 Elaboração do Balanço para Análise da Situação de Tesouraria

No controlo financeiro do projecto, um aspecto bastante importante será a análise do equilíbrio financeiro. Nesta análise, o gestor do projecto, deve assegurar a sua realização, mantendo uma situação de equilíbrio financeiro que consiga minimizar o custo das fontes de financiamento e assegurar os níveis de rendibilidade exigidos.

Para esta análise, deverá ser utilizado o conceito dinâmico de tesouraria, que se baseia no balanço funcional na óptica da tesouraria líquida¹. Este balanço é um importante instrumento de gestão de tesouraria, uma vez que, possibilita a análise do equilíbrio em função dos ciclos financeiros da empresa.

Para que o projecto apresente uma situação de equilíbrio financeiro, é necessário que o seu financiamento esteja adequado às necessidades de investimento e às necessidades geradas pelo ciclo de exploração, informação essa, que pode ser obtida

¹ Para maior detalhe sobre o balanço funcional, consultar o manual de análise de empresas.

no balanço funcional.

O balanço contabilístico fornece informação que permite conhecer as fontes de financiamento e aplicações por grau de exigibilidade e liquidez, respectivamente, no entanto não informa sobre o ciclo financeiro que esteve na sua origem.

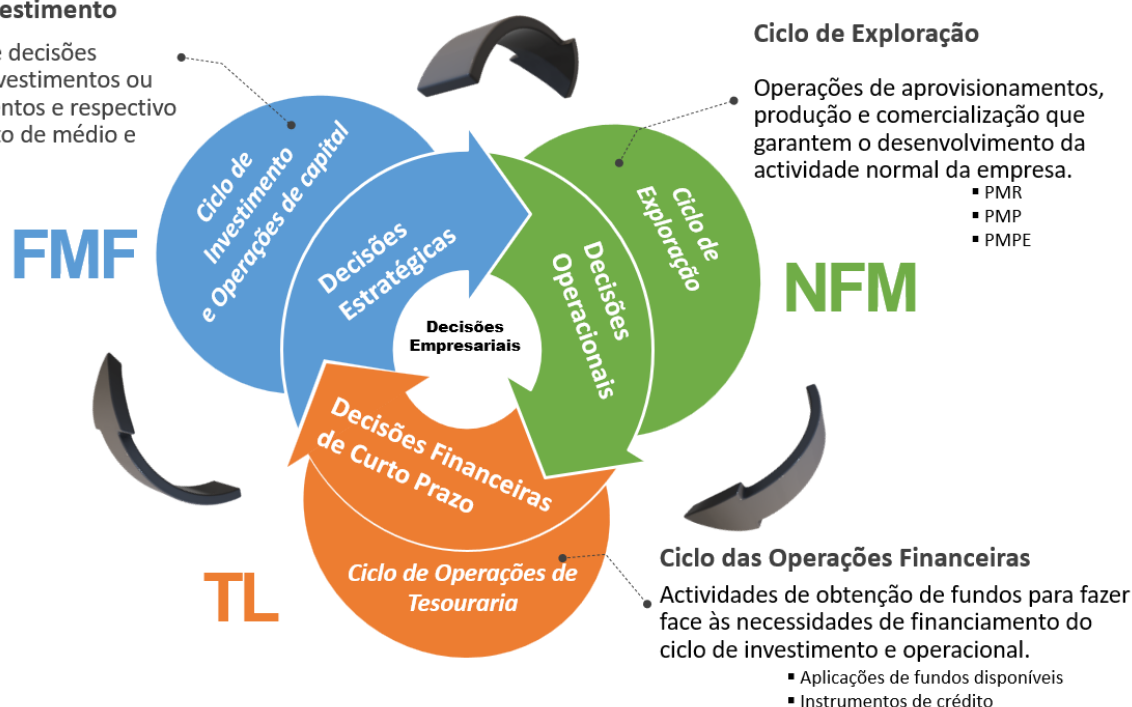
No balanço funcional, em que as rubricas do balanço, além da distinção temporal, são reclassificadas de acordo com o respectivo ciclo de actividade da empresa, é possível perceber as aplicações feitas em cada ciclo, assim como, os recursos que as estão a financiar.

Assim, permite analisar o equilíbrio financeiro funcional entre as aplicações de fundos e as origens de fundos num determinado momento, que se reflecte nos três indicadores de análise da tesouraria: fundo de maneo funcional, necessidades de fundo de maneo e tesouraria líquida.

Figura 1 – Análise da Tesouraria - os Ciclos Financeiros e os Níveis de Decisões Empresariais

Ciclo de Investimento

Actividades e decisões relativas e investimentos ou desinvestimentos e respectivo financiamento de médio e longo prazo.



O indicador **fundo de maneo (FMF)** tem origem no ciclo de investimento e nas decisões estratégicas. O indicador **necessidades de fundo de maneo (NFM)**, refere-se ao ciclo de exploração e às decisões operacionais associadas. O indicador da **tesouraria líquida (TL)** representa o ciclo das operações de tesouraria e as decisões financeiras de curto prazo. Estes indicadores são obtidos directamente no balanço funcional na óptica da tesouraria líquida, representado na tabela 13.

Tabela 13 – Balanço funcional na óptica da tesouraria líquida – Real vs. Previsional

Unid. Monetária

Rubricas	Período de análise			
	Real	Orçamento	Desvio	
			Valor	%
- Capitais Permanentes				
- Activo Fixo				
Fundo de Maneio				
- Necessidades Cíclicas				
- Recursos Cíclicos				
Necessidades de Fundo de Maneio				
- Tesouraria Activa				
- Tesouraria Passiva				
Tesouraria Líquida				

O **Fundo de maneo funcional (FMF)**, quando positivo, reflecte uma situação de equilíbrio e representa o excedente de capitais permanentes (a parte do financiamento estável, com exigibilidade reduzida ou nula) sobre os activos de médio e longo prazo. Este excedente representa uma margem de segurança para financiar o ciclo de exploração.

Para que verdadeiramente, o fundo de maneo positivo indique uma situação de equilíbrio é necessário que esta margem seja adequada às necessidades de fundo de maneo.

As **Necessidades de Fundo de Maneio (NFM)** reflectem as actividades decorrentes do ciclo de exploração, do negócio do projecto, referentes a operações de aprovisionamento, produção e comercialização. Será um valor muito dependente do

tipo de negócio e da política comercial relativa a prazos médios de recebimento e pagamento, assim como gestão de stocks.

O valor das NFM, é apurado pela diferença entre as necessidades financeiras e os recursos financeiros. Pelo que, quando o seu valor é positivo, dizem-se deficitárias e as necessidades financeiras são superiores aos recursos financeiros. Quando o seu valor é negativo, dizem-se excedentárias, o que significa que os recursos são superiores às necessidades e o ciclo de exploração financia-se a si próprio.

A **Tesouraria Líquida (TL)** reflecte o ciclo das operações de tesouraria e as decisões financeiras de curto prazo associadas. Refere-se às rubricas do activo e passivo cíclico que não pertencem ao ciclo de exploração da empresa. Pode ser calculada pela subtracção das necessidades de fundo de maneio ao fundo de maneio ou subtraindo da tesouraria activa a tesouraria passiva.

Um valor positivo de tesouraria líquida significa que os activos extra-exploração são mais que suficientes para fazer face aos passivos extra-exploração. É esta normalmente a situação de equilíbrio financeiro, ou seja, tesouraria líquida positiva. No entanto, só a análise conjugada dos três indicadores conduz o analista a uma verdadeira percepção do equilíbrio financeiro. Uma situação de tesouraria líquida positiva, quando o seu valor é elevado, também pode ser indício de capitais ociosos, ou seja, disponibilidades financeiras que não estão a ser aplicadas e por consequência não estão a contribuir para a rentabilidade do projecto.

Assim, é necessário perceber se o fundo de maneio liberto pelas decisões estratégicas, é adequado às necessidades financeiras geradas no ciclo de exploração e se a tesouraria líquida está a ter uma gestão adequada, ou seja, se os fundos disponíveis estão a ser aplicados, no caso da tesouraria líquida positiva e se existem fontes de financiamento adequadas para fazer face às necessidades decorrentes do ciclo de exploração, no caso da tesouraria líquida negativa.

No entanto, convém referir que, a par com a situação financeira deverá sempre ser atendida a rentabilidade, uma vez que, será a rentabilidade gerada no negócio, que deverá conseguir gerar excedentes financeiros que assegurem a estabilidade financeira do projecto, no médio e longo prazo.

No decorrer da realização do projecto é importante para o seu gestor, perceber se a tesouraria está dentro dos parâmetros definidos. Para o efeito, identificam-se os desvios na situação de tesouraria relativamente ao que estava orçamentado, tentando perceber as causas que os originaram, sugerindo medidas correctivas. Os desvios terão necessariamente origem nos factores que resultam dos diferentes ciclos de actividade, pelo que, serão estes factores que devem ser analisados.

Um fundo de maneo negativo indica desequilíbrio entre as fontes de financiamento e as aplicações de médio e longo prazo, no entanto, um fundo de maneo positivo, de valor muito elevado, pode comprometer a rentabilidade, uma vez que se trata aqui das fontes de financiamento tipicamente mais caras.

Considerando que o fundo de maneo é obtido através da diferença entre os capitais permanentes e o activo de médio e longo prazo, a análise e acção por parte do gestor do projecto deverá incidir sobre operações como:

- Movimentos ocorridos nos activos de médio e longo prazo (novos investimentos e desinvestimentos, imparidades, revalorizações, etc.);
- Aumentos e diminuições do capital social da empresa associada ao projecto;
- Distribuição de resultados/dividendos ou retenção do resultado;
- Empréstimos de sócios/accionistas;
- Nível de resultado líquido do período;
- Amortizações de empréstimos de médio e longo prazo contratados;
- Novos pedidos de empréstimos de médio e longo prazo.

Nas necessidades de fundo de maneo, considerando que elas se originam no ciclo de exploração, o gestor do projecto deve tentar sempre que possível, diminuir os prazos de crédito concedido a clientes e as quantidades em stock, assim como o tempo que permanecem em armazém. Deve também minimizar os valores a pagar e tentar o máximo possível de prazo de crédito de fornecedores. Portanto, este indicador estará muito dependente da duração do ciclo de exploração do projecto.

Vejamos de seguida algumas situações que podem ser analisadas para cada indicador e que podem ser utilizadas para tomada de medidas correctivas relativamente aos desvios verificados:

Desvios Desfavoráveis no Fundo de Maneio:

O autofinanciamento contribui para o aumento do capital próprio, pelo que, em períodos em que o valor do fundo de maneio se mostra insuficiente, deve haver cuidado na distribuição de resultados, uma vez que uma maior retenção de resultados irá favorecer o autofinanciamento e por consequência o valor dos capitais permanentes.

Outra forma de aumentar o fundo de maneio, poderá passar pela reestruturação de dívida de curto prazo, para dívida de médio e longo, caso a empresa tenha essa capacidade, junto da banca. Por norma, financiamento de médio e longo prazo tem um custo superior que poderá impactar na rentabilidade do projecto, no entanto, proporciona um alívio na tesouraria de curto prazo.

Outra forma de aumentar os capitais permanentes e, por consequência o fundo de maneio, será com reforço do capital próprio com novas entradas dos sócios/accionistas existentes ou atraindo novos investidores que possam entrar com capital adicional.

O fundo de maneio também pode ser melhorado por via da gestão do activo fixo de médio e longo prazo, pela sua reestruturação, uma vez que, por vezes existem activos que não estão a ser utilizados na sua plenitude, e neste caso, o gestor deverá considerar formas de maximizar a sua utilização e rentabilidade, ou até a sua venda caso se revelem desnecessários para o nível de actividade desejado. Assim, reduz o valor investido em activo fixo e pode originar entrada de meios monetários para gerir o projecto.

Desvios Favoráveis no Fundo de Maneio:

Nos casos em que o desvio do fundo de maneio é favorável, o gestor pode optar por rentabilizar possíveis folgas de tesouraria, aplicando os excedentes em investimentos de reduzido risco, mas que aumentem a rentabilidade do projecto. Não existindo investimentos que satisfaçam estas condições, uma alternativa pode ser liquidar passivo de médio e longo prazo que, como habitualmente têm um custo significativo, pode levar à redução de custos e consequente melhoria da rentabilidade do projecto.

Desvios Desfavoráveis nas Necessidades de Fundo de Maneio:

Nos casos de aumentos de prazos médios de recebimento, o gestor deverá tentar perceber as suas causas, que podem ser devido à maior dificuldade na venda, fruto do aumento da concorrência, devido a dificuldade de cobrança ou até situação de falência de alguns clientes. Por isso, a melhoria deste indicador passará pela dinamização do esforço de cobrança junto dos clientes. Uma alternativa nestes casos, poderá ser, a concessão de descontos de pronto pagamento, de valor inferior ao custo de financiamento alternativo de curto prazo que esteja a ser utilizado para financiar o ciclo de exploração.

Também é importante, em caso de desvios desfavoráveis nas NFM, a gestão do valor de existências em armazém, que o gestor do projecto deve assegurar, que corresponde ao valor efectivamente necessário para satisfazer as encomendas sem entrar em rotura de stocks. Deve, também, verificar se existem em armazém existências consideradas obsoletas que possam fazer diminuir o valor investido em existências reduzindo as necessidades do ciclo de exploração.

Também, poderá efectuar a tentativa de obter prazos de pagamento mais elevados junto dos fornecedores, uma vez que conseguirá aumentar os recursos financeiros, sem aumento dos custos.

Desvios Favoráveis nas Necessidades de Fundo de Maneio:

Nas situações menos complicadas em que o ciclo de exploração se financia a si próprio com alguma folga, o gestor do projecto, pode verificar se pode reduzir o prazo de pagamento aos fornecedores, beneficiando, assim, de descontos de pronto pagamento que irão reduzir os custos da exploração, melhorando a rendibilidade.

Desvios Desfavoráveis na Tesouraria Líquida:

No caso de desvios desfavoráveis da tesouraria líquida, o gestor do projecto deverá aferir se possui activos extra-exploração que possam ser transformados em liquidez para fazer face a eventuais dificuldades de tesouraria.

Deverá, ainda, procurar as melhores alternativas de financiamento de curto prazo que possam fazer face a situações de maior pressão na tesouraria, sem prejudicar muito a rendibilidade. Produtos como contas correntes caucionadas ou *plafonds* bancários



negociados podem ser boas alternativas de instrumentos financeiros.

Desvios Favoráveis na Tesouraria Líquida:

Nos casos de desvios favoráveis da tesouraria, que possam significar folgas de liquidez, que não sejam necessárias para suportar a exploração, o gestor do projecto deverá procurar oportunidades de aplicação para esses excedentes, que maximizem a rendibilidade, sem originar rupturas na tesouraria.

No caso da tesouraria passiva, poderá equacionar liquidar algum financiamento de curto prazo que esteja a suportar a actividade de exploração e, que já não seja necessário, reduzindo custos financeiros e reduzindo o financiamento que também melhora a situação, por exemplo, em termos de independência face a terceiros.

4 O *DASHBOARD* COMO INSTRUMENTO DE CONTROLO FINANCEIRO

Cada vez mais, os projectos de investimento são desenvolvidos em ambientes altamente competitivos e em constante mudança, o que faz com que os seus gestores necessitem de informação fiável e em tempo útil, que lhes permita agir face à concorrência. Neste aspecto, destaca-se a importância dos instrumentos de controlo de gestão que fornecem variada informação, que permitem ao gestor, conhecer o desenvolvimento e *performance* do projecto.

Existem vários instrumentos de controlo que se podem utilizar, mas destacamos o *Dashboard*, que tem vindo a ser cada vez mais implementado no controlo financeiro das organizações. O *Dashboard* é um instrumento de controlo que pode apresentar informação para acompanhamento do projecto, de forma sucinta, baseada nos dados reais e previsionais da actividade.

Ter a comparação dos dados reais com o previsional é importante, porque estabelece um padrão que nos ajuda a perceber se a evolução do projecto está a decorrer de forma favorável, ou seja, dentro do esperado. Como o seu objectivo, é resumir a informação, ou seja, ir directo ao essencial na monitorização, é frequente, além da indicação de valores absolutos, a apresentação gráfica dos números e também, alguns comentários automáticos.

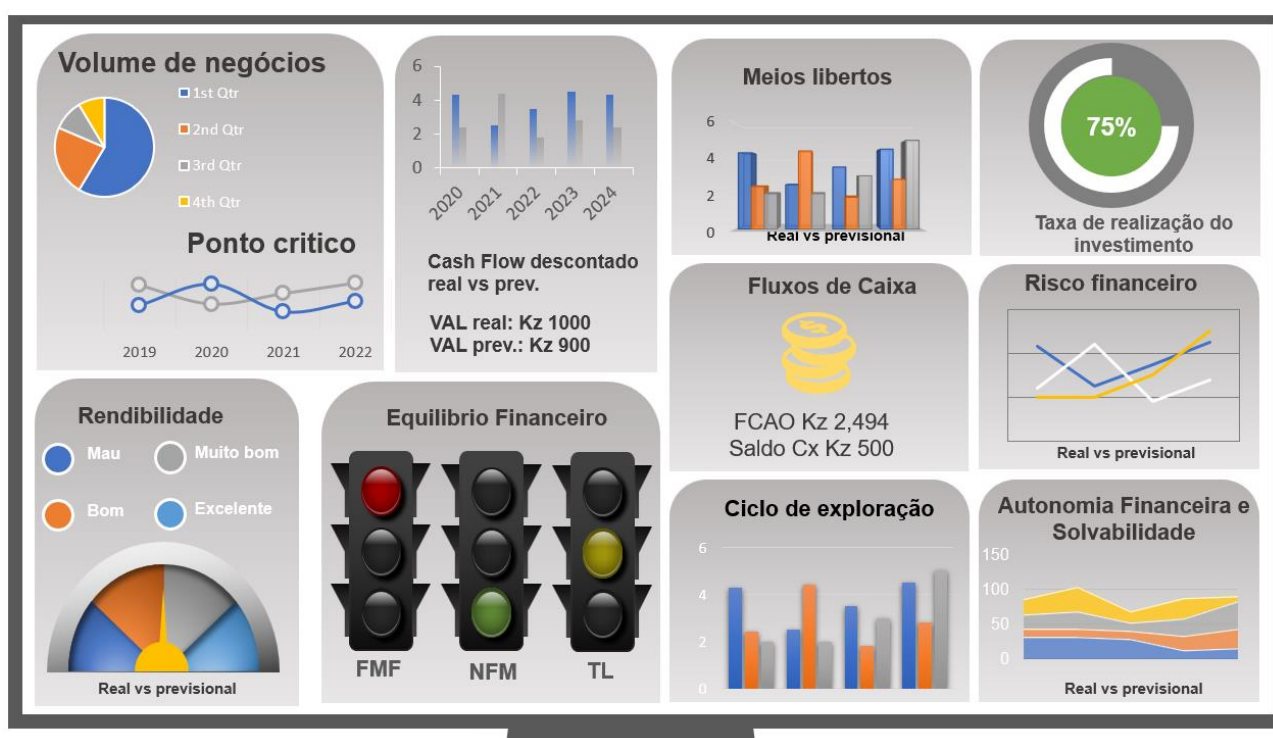
Para que a sua função seja cumprida, no sentido de ser um importante auxílio de monitorização, e auxilie o gestor na tomada de decisão atempada, é importante que este, defina objectivamente, o que pretende visualizar de forma rápida e sucinta, para construção do *Dashboard*. Também é importante que a sua elaboração ocorra poucos dias depois de terminado o período da análise (mensal, trimestral, etc.). O *Dashboard* deve ser preparado tendo em atenção o seu utilizador e as suas necessidades de informação.

O *Dashboard*, tem como grande vantagem apresentar num só monitor, diversos indicadores de análise com base nos dados reais e previsionais. Também a facilidade com que pode ser elaborado, uma vez que resulta de um conjunto de indicadores que habitualmente a organização já calcula e apresenta, para análise da sua performance económica e financeira. O foco nos principais indicadores, indo directo ao que importa e a utilização de *layouts* simples e directos, que geralmente o utilizador considera

apelativos, são considerados como vantagens deste instrumento de controlo.

Assim, considera-se que o *Dashboard*, pode ser um importante auxiliar no controlo financeiro do projecto, com carácter diferenciador, apresentando-se na figura 2 um exemplo da informação que pode conter, num só monitor.

Figura 2 – Exemplo de Dashboard para Controlo Financeiro



Adaptado de Slidemodel

5 ESTIMAÇÃO DE REPREVISÕES COM BASE NA ACTIVIDADE REALIZADA

Estas técnicas de análise que vimos, podem ser empregues para diagnóstico da situação e intervenção, para verificar se o planeamento foi feito de forma adequada ou precisa de ser reavaliado dando origem a reprevisões do orçamento inicial, também chamadas de *forecast*. Isto porque, dificilmente os valores que foram estimados no orçamento irão ser iguais aos valores reais. Por isso, e para que o controlo seja efectivo, é necessário agir aquando da determinação dos desvios e essa acção pode passar por uma revisão das previsões inicialmente efectuadas.

Portanto, o controlo financeiro tem também como função, a reprevisão dos valores do projecto, em função da verificação de circunstâncias diferentes às inicialmente consideradas. Conhecendo os valores reais, período após período, e a forma como se ajustam ou não ao planeado, permite estimar cada vez com maior fiabilidade, à medida que avançamos no tempo, a forma como se irá desenvolver a actividade do projecto, até ao final do período em análise, permitindo assim um melhor planeamento no curto prazo.

Só assim, faz sentido o processo de controlo financeiro, porque conhecendo os desvios devemos agir sobre eles, quer seja com a sua correcção ou reajustando valores quando tal não é possível. Assim, a utilização do *forecast* na monitorização do projecto é importante, uma vez que o gestor deve atempadamente conhecer o impacto financeiro das variações já verificadas, no total final do período de análise.

As reprevisões, devem ser feitas com alguma regularidade, e podem afectar apenas a composição de algumas rubricas, mas não o total dos resultados, ou mesmo a alteração do valor dos resultados estimados. Neste caso, a revisão pode afectar o valor do orçamento como um todo, ou apenas determinadas rubricas com variações mais relevantes.

No entanto, tal como na análise de desvios também aqui deve imperar o bom senso, uma vez que não é útil proceder a revisões do orçamento sempre que se verifiquem desvios, porque tal tarefa implica custos, pelo que deve ser definido pela empresa a periodicidade das revisões e quais os desvios significativos que implicarão uma revisão.



Uma forma simples de obter valores ajustados, ou seja, de construir o *forecast* é calcular os valores até ao final do período, com base na média mensal dos valores reais, ou seja, calcular o valor médio mensal dos valores reais que já conhecemos e multiplicar pelo número de meses que falta para terminar o exercício económico.

Os valores ajustados, também podem ser calculados, alterando as quantidades vendidas previsionais até final do período e ajustando os custos em função das novas quantidades vendidas. Ou ajustando algumas das rubricas onde se verificaram os desvios mais significativos. Compete a quem está a analisar decidir o melhor curso de acção em função dos desvios verificados.



6 CASO PRÁTICO

O caso prático aqui apresentado pretende possibilitar, a aplicação prática do conjunto de metodologias abordadas neste manual, relativamente ao controlo financeiro de projectos de investimento. Este caso prático refere-se a um projecto de criação de empresa, apresentando-se de seguida alguns dos pressupostos para a sua realização, assim como os dados referentes à actividade já realizada, verificada no ano 1:

PROJECTO NOVA OPORTUNIDADE

Controlo Financeiro do Projecto – ano 1

Empresa a constituir:

Designação Social: Luanda Design, Lda.

Objecto Social: Design gráfico

Sede: Luanda

Área de actuação: Este projecto surge no âmbito de uma análise de mercado que revelou a crescente procura por serviços na área de ordenamento estético-formal, num mundo cada vez mais digital, onde a comunicação impera. Focando na necessidade de comunicação e divulgação da marca por parte das empresas, esta nova organização irá dedicar-se essencialmente à elaboração de cartazes, *banners*, logótipos e quaisquer outras peças de design gráfico, com objectivo comunicacional, no meio empresarial.

Prazos do ciclo de exploração:

- Prazo médio de recebimentos: 60 dias
- Prazo médio de permanência das existências: 60 dias
- Prazo médio de pagamentos (fornecedores de compras): 150 dias

- Prazo médio de pagamentos (restantes fornecedores): p.p.

Plano de Investimento:

m. Kwanzas

Rubricas de Investimento	ano 0	Taxas de amortização	Valor residual
Hardware e Software	20.679	33,33%	
Equipamento de impressão	516	33,33%	
Equipamento fotográfico	200	20,00%	
Equipamento de desenho	200	20,00%	
Mobiliário	1.100	20,00%	120
Registo de marca	221	20,00%	
Total	22.916		

Período de realização do investimento:

- Durante o ano de 2022

Financiamento:

- Capital inicial: Kz 10.000.000
- Empréstimo bancário MLP: Kz 50.000.000
 - Taxa de Juro: 7%
 - Prazo de Maturidade: 5 anos

Mapa de amortização do Empréstimo Bancário

m. Kwanzas

Período	Capital	Prestação	Juros	Amortização	Amortização Acumulada	Capital Dívida
1	50.000	12.195	3.500	8.695	8.695	41.305
2	41.305	12.195	2.891	9.303	17.998	32.002
3	32.002	12.195	2.240	9.954	27.952	22.048
4	22.048	12.195	1.543	10.651	38.603	11.397
5	11.397	12.195	798	11.397	50.000	0
		60.973	10.973	50.000		



Demonstração de Resultados Previsional:

Valores expressos em M. Kwanzas

RUBRICAS	NOTAS	EXERCÍCIOS				
		Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Vendas	22	2.000.000	2.000.000	2.100.000	2.500.000	2.800.000
Prestações de Serviço	23					
Outros proveitos operacionais	24					
		2.000.000	2.000.000	2.100.000	2.500.000	2.800.000
Variações nos produtos acabados e prod.em vias de fabrico	25					
Trabalhos para a própria empresa	26			5.000		
Custo das existências vendidas e matérias primas consumidas	27	1.020.000	1.020.000	1.071.000	1.275.000	1.428.000
Custos com o pessoal	28	353.864	353.864	353.864	386.781	386.781
Amortizações	29	7.385	7.385	7.384	320	320
Outros custos e perdas operacionais	30	568.261	568.261	596.586	695.136	768.686
Resultados Operacionais (RO)		50.490	50.490	76.166	142.763	216.213
Resultados financeiros	31	-3.500	-2.891	-2.240	-1.543	-798
Resultados de filiais e participadas	32					
Resultados não operacionais	33					
Resultados antes de impostos (RAI)		46.990	47.598	73.925	141.219	215.415
Imposto sobre o rendimento	35	11.747	11.900	18.481	35.305	53.854
Resultados líquidos das actividades correntes		35.242	35.699	55.444	105.915	161.561
Resultados extraordinários	34					
Imposto sobre o rendimento	35					
		35.242	35.699	55.444	105.915	161.561

Taxa de imposto sobre o rendimento: 25%



Balanço Previsional

Valores expressos em M. Kwanzas

BALANÇO						
RUBRICAS	EXERCÍCIOS					
	Ano 0	Ano 1	Ano 2	Ano 3	Ano 4	Ano 5
Activo						
Activo não corrente						
Imobilizações corpóreas	22.695	15.354	8.012	672	396	120
Imobilizações incorpóreas	221	177	133	89	45	
Outros activos não correntes						
	22.916	15.531	8.145	761	441	120
Activo corrente						
Existências		170.000	170.000	178.500	212.500	238.000
Contas a receber		333.333	333.333	350.000	416.667	466.667
Disponibilidades	37.084	75.264	38.364	97.445	204.810	358.552
Outros activos correntes						
	37.084	578.597	541.697	625.945	833.977	1.063.219
Total do Activo	60.000	594.128	549.842	626.706	834.418	1.063.339
Capital Próprio						
Capital	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000	10.000
Reservas						
Resultados transitados			35.242	70.941	126.385	232.299
Resultados do exercício		35.242	35.699	55.444	105.915	161.561
	10.000	45.242	80.941	136.385	242.299	403.861
Passivo						
Passivo não corrente						
Empréstimos de médio longo prazo	50.000	41.305	32.002	22.048	11.397	0
Outros passivos não correntes						
	50.000	41.305	32.002	22.048	11.397	0
Passivo corrente						
Contas a pagar		507.580	436.900	468.273	580.722	659.479
Empréstimo de CP						
Parte corr. empr. a médio e longo prazos						
Outros passivos correntes						
	0	507.580	436.900	468.273	580.722	659.479
Total Passivo	50.000	548.885	468.902	490.321	592.119	659.479
Total Capital Próprio + Passivo	60.000	594.128	549.842	626.706	834.418	1.063.339



Balanço: Dados Reais do Ano 1

Valores expressos em M. Kwanzas

BALANÇO	
RUBRICAS	EXERCÍCIOS
	Ano 1
Activo	
Activo não corrente	
Imobilizações corpóreas	15.354
Imobilizações incorpóreas	177
Outros activos não correntes	
	15.531
Activo corrente	
Existências	140.144
Contas a receber	366.000
Disponibilidades	109.960
Outros activos correntes	
	616.104
Total do Activo	631.635
Capital Próprio	
Capital	10.000
Reservas	
Resultados transitados	
Resultados do exercício	32.230
	42.230
Passivo	
Passivo não corrente	
Empréstimos de médio longo prazo	41.305
Outros passivos não correntes	
	41.305
Passivo corrente	
Contas a pagar	548.100
Empréstimo de CP	
Parte corr. empr. a médio e longo prazos	
Outros passivos correntes	
	548.100
Total Passivo	589.405
Total Capital Próprio + Passivo	631.635



Demonstração de Resultados: Dados Reais do Ano 1

Valores expressos em M. Kwanzas

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS POR NATUREZA	
RUBRICAS	EXERCÍCIOS
	Ano 1
Vendas	2.110.000
Prestação de Serviços	
Outros proveitos operacionais	
	2.110.000
Variações nos produtos acabados e prod.em vias de fabrico	
Trabalhos para a própria empresa	
Custo das existências vendidas e matérias primas consumidas	1.070.000
Custos com o pessoal	325.620
Amortizações	7.385
Outros custos e perdas operacionais	602.566
Resultados Operacionais	104.429
Resultados financeiros	-3.650
Resultados de filiais e participadas	
Resultados não operacionais	
Resultados antes de impostos (RAI)	100.779
Imposto sobre o rendimento	25.195
Resultados líquidos das actividades correntes	75.584
Resultados extraordinários	
Imposto sobre o rendimento	
Resultado líquido do exercício	75.584

Pretende-se:

Apuramento dos desvios para o ano 1, com base nas demonstrações financeiras de valores previsionais e valores reais.

7 CONCLUSÃO

As decisões de investimento, envolvem habitualmente a aplicação de recursos elevados, que se mantêm no médio e longo prazo, como tal envolvem risco e incerteza consideráveis. Assim, não importa só escolher a melhor alternativa de investimento, é necessário também, a sua monitorização e controlo, para que o seu desenvolvimento decorra de acordo com os pressupostos base, que suportaram a decisão de investimento.

Neste sentido, com este manual pretende-se reunir um conjunto de técnicas e métodos de análise que podem ser utilizados para controlo financeiro do projecto. Assim, pretende-se facilitar o processo de controlo financeiro do projecto, descrevendo como podem ser obtidos os desvios verificados na actividade, relativamente às previsões iniciais, bem como exemplos de análise e alertas que devem ser tidos em consideração.

Foi abordada, a análise de desvios económicos e monetários, análise dos desvios nas rubricas do balanço e revisão das previsões, decorrentes de alterações dos factores internos e externos que condicionam a actividade, como por exemplo, alterações ao nível do sector.

Assim, considera-se que os temas, aqui abordados, são de relevante importância na fase de controlo do projecto, constituindo um guião útil nas actividades profissionais a desenvolver, que poderá fomentar o desenvolvimento de práticas de controlo de gestão a implementar.

8 BIBLIOGRAFIA

- Alexander, J. (2018). *Financial Planning & Analysis and Performance Management*. Hoboken, New Jersey: Wiley & Sons, Inc.
- Neves, J. (2012). *Análise e relato financeiro – uma visão integrada de gestão Empresa* (2ª edição). Texto Editores.
- Teixeira, N., Ribeiro, J., Santos, M., & Pardal, P. (2021). *O valor e a sustentabilidade financeira – Informação para gestão*. Edições Sílabo.
- Wexler, S., Shaffer, J., & Cotgreave, A. (2017). *The Big Book of DashBoards - Visualizing Your Data Using Real-World Business Scenarios*. Hoboken, New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.