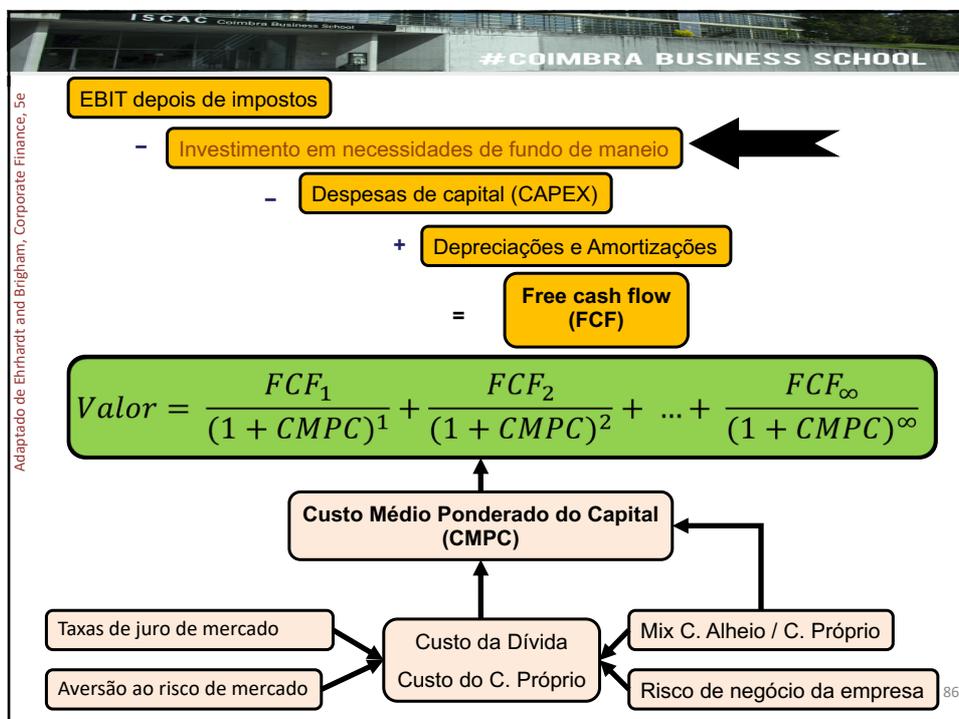


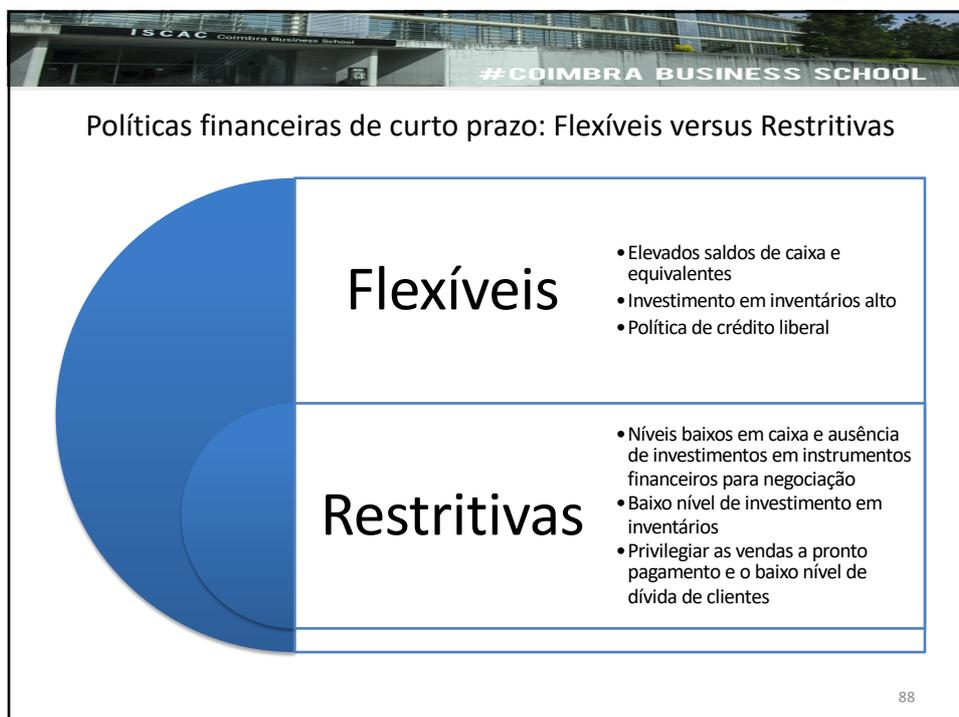
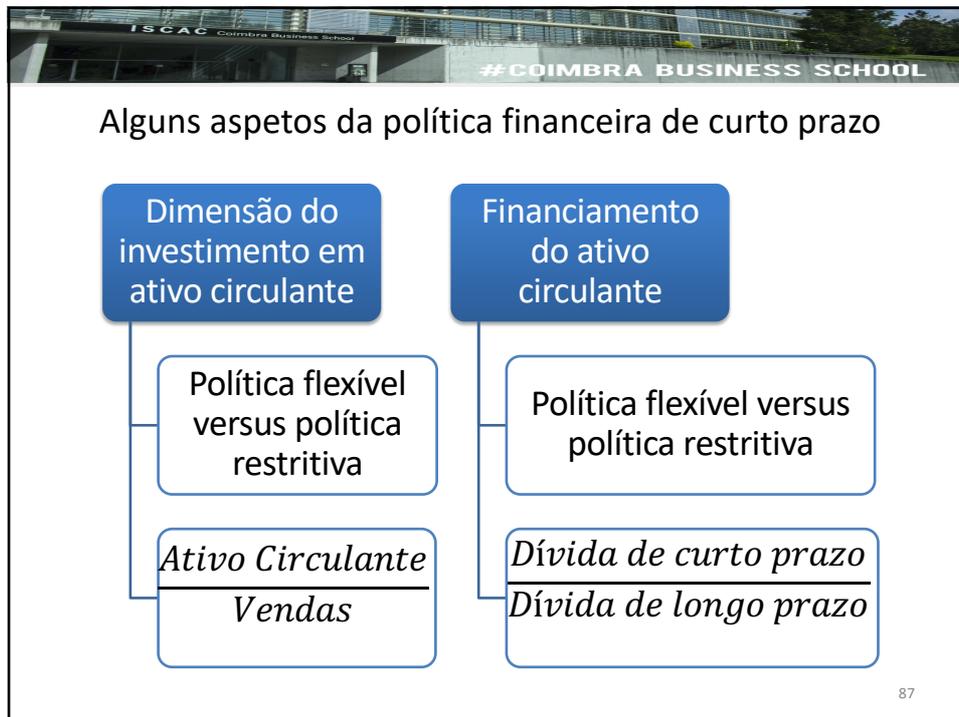
ISCAE Coimbra Business School
#COIMBRA BUSINESS SCHOOL

Tema 2

GESTÃO DE TESOURARIA

85







Princípios básicos da gestão de tesouraria

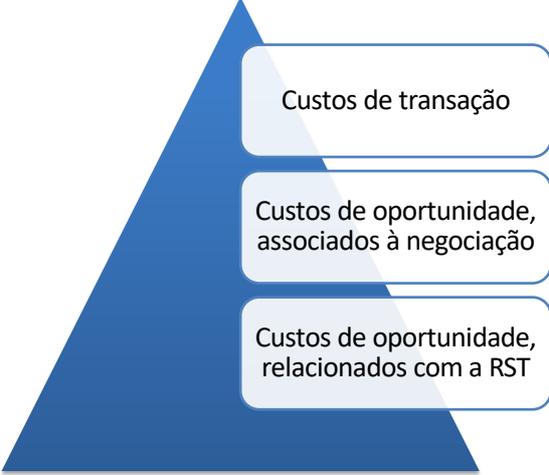
Os objetivos da tesouraria variam consoante as empresas:

- Manter um valor mínimo (saldo ocioso) de liquidez em caixa (RST)
- Garantir a inexistência de ruturas e evitar um custo de oportunidade
- Salvaguardar a falta de sincronização entre entradas e saídas de caixa
- Minimizar os custos
 - Procurar fontes de financiamento mais baratas
- Possibilitar um ganho autónomo
 - Procurar aplicações de tesouraria mais rentáveis

89

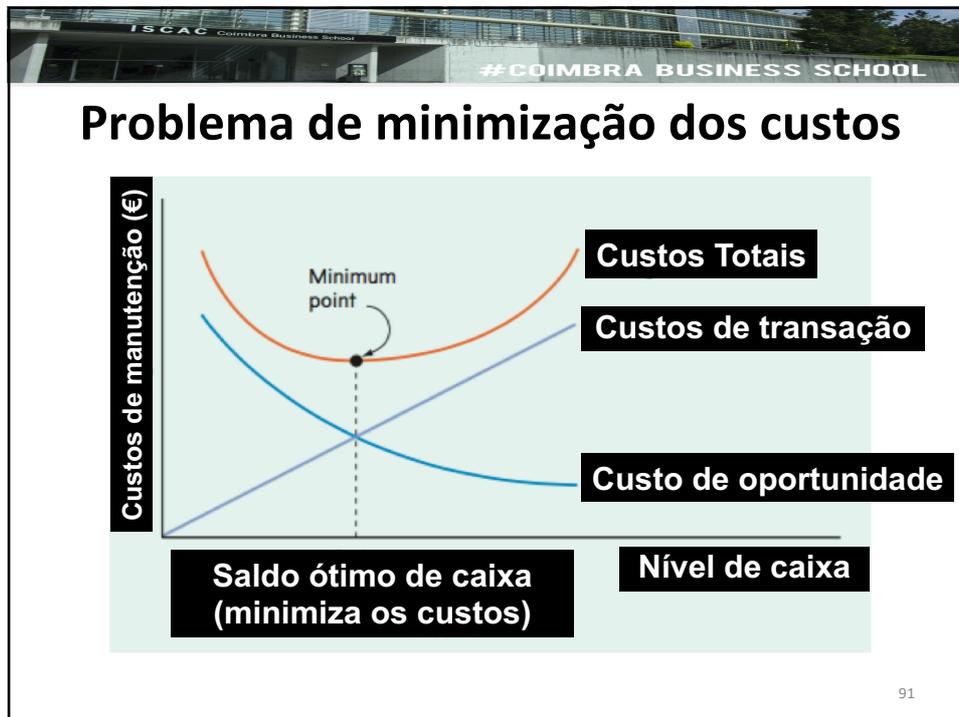


Custos associados à gestão de tesouraria



- Custos de transação
- Custos de oportunidade, associados à negociação
- Custos de oportunidade, relacionados com a RST

90



- ISCAC Coimbra Business School #COIMBRA BUSINESS SCHOOL
- ## Princípios básicos da gestão de tesouraria
- Funções do serviço de tesouraria:
 - Prever e gerir os diferentes fluxos de entrada e saída de tesouraria
 - Assegurar a liquidez da empresa
 - Avaliar as diferentes formas de aplicação e aplicar os excedentes de tesouraria
 - Analisar as diferentes fontes de financiamento a curto prazo
 - Gerir os riscos de taxa de juro e de câmbio
 - Elaborar o OT
- 92



Princípios básicos da gestão de tesouraria

- Gestão das necessidades de fundo de maneiio abrange:
 - Gestão do capital circulante
 - Clientes (crédito concedido)
 - Inventários (stocks)
 - Disponível Reserva de Segurança de Tesouraria (RST)
 - Gestão das dívidas de curto prazo
 - Fornecedores (crédito obtido)
 - Empréstimos de curto prazo obtidos

93



Gestão de stocks

- Objetivo: Reduzir ao mínimo o custo da sua posse, para o qual é necessário ponderar:
 - Custos suplementares resultantes de stock demasiado elevado
 - Custos de rutura e de interrupção da produção resultantes de stock demasiado baixo.
- Modelos de gestão de stocks (por exemplo: JIT)

94



Gestão de Stocks

- Fatores que influenciam o nível de stocks:
 - MP:
 - Previsões de produção
 - Capacidade de aprovisionamento
 - Preço das MP
 - PTC:
 - Tempo de duração do processo de produção
 - PA:
 - Coordenação entre departamento de produção e departamento comercial

95



Gestão do Crédito Concedido

- Objetivo: Implementar uma política de crédito que permita aumentar o valor da empresa.
- É necessário ponderar:
 - Custos de posse: custo de financiamento; custos administrativos; custos de cobrança e custos por falta de pagamento
 - Aumento da rentabilidade por via de um aumento das vendas
- Análise constante:
 - Risco de crédito de cada cliente
 - Condições de crédito aprovadas
 - Política de cobranças

96



Gestão do Crédito Concedido

- Implicações de uma alteração do PMR:
 - Alargamento do prazo vs. aumento das vendas vs. atração de clientes com menor qualidade de crédito
 - Impacto nas necessidades de fundo de maneo e nos encargos financeiros do seu financiamento
 - Impacto no volume de incobráveis

97



Gestão do Crédito Concedido

- Desconto de pp concedido:
 - Fonte de financiamento de curto prazo
 - Argumento de venda
 - O desconto deve ter como referência o custo das fontes de financiamento alternativas que a empresa utilizaria
 - Vantagem da diversificação de fontes e preservação de plafonds de crédito disponíveis

98



Gestão das Disponibilidades RST

- **Objetivo:** Manter um valor mínimo de liquidez de modo a:
 - Evitar:
 - Risco de falta de pagamento
 - Risco de entradas de caixa insuficientes, o que pode originar duas situações:
 - ✓ Financiamento bancário a taxa de juro mais elevada
 - ✓ Atraso indesejados nos pagamentos aos fornecedores
 - Possibilitar:
 - Beneficiar de oportunidades de aplicação interessantes

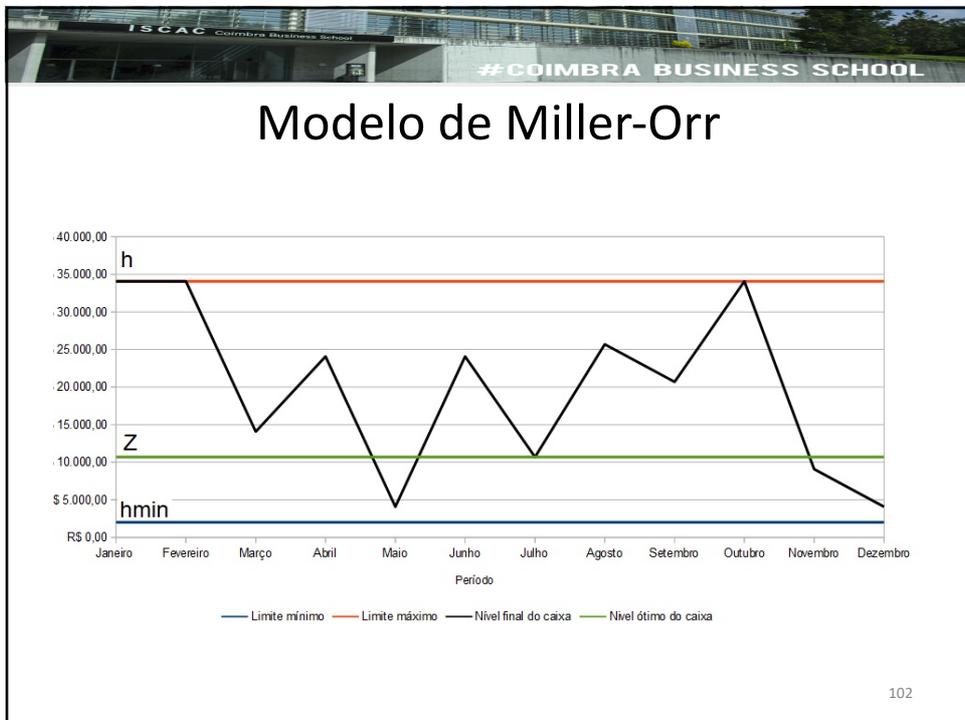
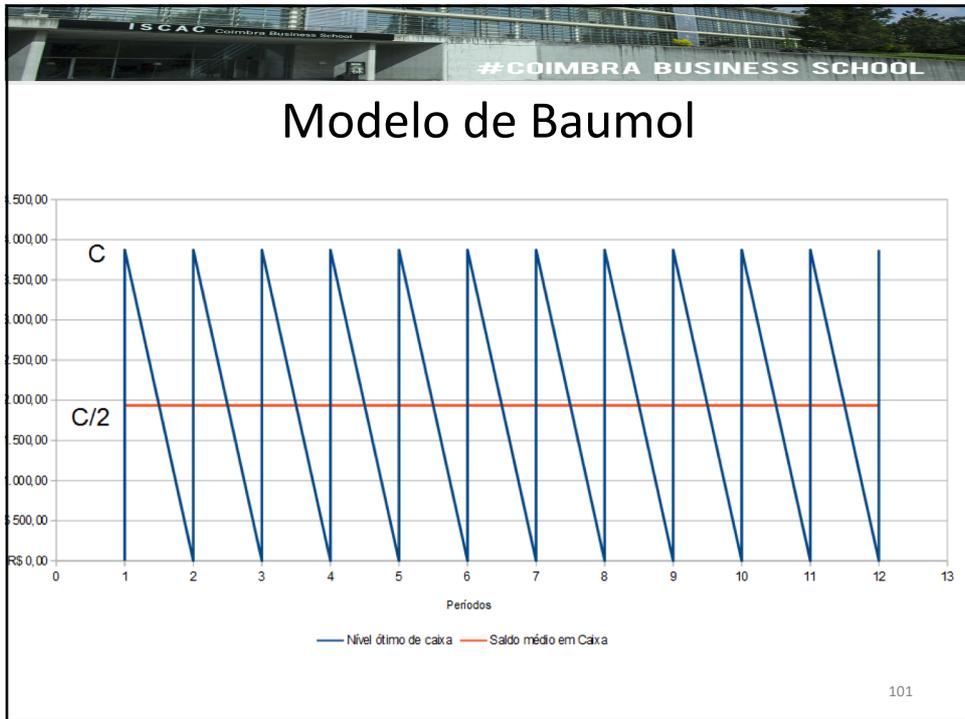
99



Métodos de Gestão de Caixa

- **Modelo de Baumol**
 - É possível prever com certeza as entradas e saídas
 - Utiliza o modelo do lote económico
 - Calcula os recursos que devem existir em caixa
- **Modelo de Miller-Orr**
 - Existem variações aleatórias nos fluxos de caixa
 - Calcula o saldo máximo e mínimo do saldo de caixa
 - Dentro destes limites, o gestor deve deixar o saldo de disponibilidades oscilar aleatoriamente

100





Gestão do crédito obtido junto de fornecedores

- “Gratuito” ou não?
- Deve ser maximizado, mas não à custa de deterioração da imagem
ATENÇÃO! maximizar vs. atrasar
- Descontos de pp:
 - Não utilizar: ↑ PMP ⇒ ↓ NFM ⇒ menores eventuais custos associados ao financiamento das NFM
 - Utilizar: Efeito inverso, mas compras mais baratas ⇒ ↑ Rendibilidade

103



FONTES DE FINANCIAMENTO DE CURTO PRAZO

104



Fontes de financiamento de curto prazo

Fontes de Financiamento

Crédito bancário <ul style="list-style-type: none"> • Crédito em conta corrente • Descoberto bancário • Empréstimo por livrança • Desconto bancário de letras 	Factoring e confirming	Crédito de fornecedores	Venda de aplicações financeiras de curto prazo	Outras <ul style="list-style-type: none"> • SFAC • Papel Comercial • Hot money
--	-------------------------------	--------------------------------	---	--

105



Principais fontes de financiamento de curto prazo

Critérios de seleção:

- Custo
 - Maturidade e periodicidade de contagem e pagamento dos juros
- Exigibilidade
- Garantias exigidas
 - Afeta a capacidade de endividamento futura da empresa/proprietário
- Concentração de passivos numa mesma entidade
- Estabilidade temporal (facilidade de renovação de financiamentos)
- Flexibilidade na configuração das operações

106



Crédito em conta corrente

- Disponibilização de um limite de crédito para utilização de acordo com as necessidades da empresa, não existindo qualquer plano de amortização pré-estabelecido
- Formalização através de um contrato de abertura de crédito que estabelece todas as condições, em regra válido por 180 dias, podendo ser renovadas.
- Vantagens:
 - Flexibilidade de utilização e amortização dos fundos (melhor adequação a necessidades irregulares de fundos)
 - Gastos financeiros sobre o valor e período correspondentes à utilização efetuada

107



Crédito em conta corrente

- Montante, prazos e garantias: a definir caso a caso
- Encargos:
 - Imposto de Selo pela abertura de contrato
 - Juros contados dia a dia e debitados periodicamente
 - Comissão de imobilização ou de não utilização
 - Imposto de Selo sobre juros e comissões
 - Imposto de Selo sobre o MMU
- As movimentações a débito (utilizações) e a crédito (amortizações) são efetuadas por transferência para e da conta DO
- Em regra, implicam a existência de uma garantia

108



Descoberto bancário

- Disponibilização de um limite de crédito (plafond) que possibilita a movimentação a débito de valores superiores ao saldo disponível existente na conta DO em determinado momento (geralmente só concedido aos melhores clientes)
- Formalização através de um contrato de abertura de crédito
- Vantagens:
 - Flexibilidade de utilização e liquidação
 - Encargos financeiros sobre o valor e período correspondentes à utilização efetuada

109



Descoberto bancário

- Montante, prazos e garantias: a definir caso a caso
- Encargos:
 - Juros contados dia a dia e debitados periodicamente
 - Comissões
 - Imposto de Selo sobre juros e comissões
 - Imposto de Selo sobre o MMU
- Taxa de juro: fixa ou variável (geralmente indexada à Euribor), podendo ser uma operação mais cara que o crédito normal

110



Empréstimo por livrança

- Disponibilização de um crédito titulado por uma livrança a 90, 120 ou 180 dias (frequentemente com o aval dos proprietários/gestores da empresa)
- Prazo e taxa: definidos à cabeça
- Possibilidade de reforma
- Encargos:
 - Juros, em regra postecipados
 - Despesas diversas
 - Imposto de Selo sobre juros e comissões

111



Desconto bancário de letras

- Mera antecipação de fundos
- Na data de vencimento, caso o cliente não liquide a letra ou não proceder à sua reforma o banco debita a empresa por esse montante
- Encargos:
 - Juros calculados através do desconto por fora
 - Comissões
 - Despesas diversas
 - Imposto de Selo sobre juros e comissões

112



Crédito documentário

- Uma instituição bancária, por ordem de um empresa (ordenador), coloca determinado montante à disposição do vendedor (beneficiário), permitindo que este receba atempadamente o montante da venda.
- É um tipo de financiamento geralmente utilizado em operações de exportação e importação.

113



Outras fontes de financiamento de curto prazo

114



Factoring

- Consiste na cedência ao fator de faturação pela empresa sobre clientes.
 - Serviço de cobrança dos créditos cedidos
 - Financiamento (adiantamento) sobre as faturas cedidas.
 - Outros serviços associados: serviços de informação, estudos dos riscos de crédito, atribuição de limites de crédito por cliente.
- Descrição do factoring:
 - Adiantamento de fundos: até 100% do valor da faturação
 - Prazos de financiamento: não existem limitações legais
 - Fiscalidade: sujeito a Imposto de Selo caso exista componente de crédito (exceto nas comissões conexas)

115



Factoring

- Factoring com recurso (com direito de regresso):
 - Quando o risco da operação é assumido pela empresa. O fator reserva o direito de regresso sobre os adiantamentos efetuados no caso de insucesso das cobranças
- Factoring sem recurso (sem direito de regresso):
 - Quando o fator assume o risco, o que significa que em caso de não pagamento do devedor, o fator fica obrigado a pagar os créditos à empresa
- Contrato Continuado:
 - Cedência regular de faturas, a partir de determinada data
- Contrato Pontual:
 - É contratada a cessão de um determinado valor relativamente a um conjunto de faturas já emitidas.

116



Encargos associados ao factoring

- **Juros:**
 - Aplicáveis sobre os montantes adiantados
 - Mensais e normalmente postecipados.
- **Comissões:** Percentagem sobre o valor total de cada cessão de crédito
- **Imposto de Selo sobre juros e comissões**

117



Vantagens do factoring

- **Gestão de cobranças**
 - Eliminação da função cobrança, libertando recursos para outras funções na empresa
 - Transformação de custos fixos em variáveis através da subcontratação do serviço a uma equipa de profissionais especializados
 - Redução dos custos administrativos e eliminação dos gastos financeiros com os atrasos das cobranças.
- **Operação de financiamento**
 - Proporciona liquidez (com a opção de adiantamento das faturas) e melhora a capacidade de endividamento
- **Gestão do risco**
 - Cobertura do risco de insolvência
 - Informação atempada sobre risco de cobrança

118



Confirming (Reverse factoring)

- Serviço de gestão dos pagamentos aos fornecedores
 - Serviço bancário através do qual o banco se encarrega de:
 - Notificar os nossos fornecedores e de
 - Efetuar os pagamentos nas datas acordadas, sem qualquer custo para a empresa.
 - O pagamento aos fornecedores pode assumir a forma de adiantamento.
 - Neste caso o fornecedor transforma-se em aderente de um contato de factoring.

119



Funcionamento do Confirming

- Envio em layout próprio de uma remessa de ordens de pagamento, com a informação necessária ao pagamento das mesmas
- O banco envia a cada um dos fornecedores uma notificação que informa sobre o pagamento futuro das faturas e oferece o seu serviço para pagamento antecipado das mesmas por concessão de crédito.
- Após a receção da carta o fornecedor opta por:
 - A. Cobrar as faturas na data de vencimento
 - B. Antecipar o pagamento das faturas (uma ou várias), para as datas que indicar ao banco
- O banco procede ao pagamento das faturas, de acordo com as instruções recebidas em cada caso, na data de vencimento inicial ou antecipadamente

120



Confirming

- **Vantagens para o cliente:**
 - Redução dos custos administrativos
 - Melhoria da capacidade de negociação com fornecedores: melhorar as condições financeiras
 - Melhoria do controlo e segurança na emissão das ordens de pagamento
- **Vantagens para o fornecedor:**
 - Garante processo administrativo de cobrança mais simples
 - Acesso a crédito automático e simples (mobilização antecipada)
 - A antecipação efetuada pelo banco é definitiva e sem recurso sobre o fornecedor
 - A obtenção deste tipo de crédito não representa endividamento adicional (o fornecedor dá baixa imediata das contas a receber no balanço) e melhora a liquidez.

121



ANEXO

OUTROS INSTRUMENTOS

122



Sociedades financeiras para aquisição de crédito

- Instituições parabancárias que exercem atividades de financiamento de aquisição a crédito de bens e serviços.
- Estas sociedades concedem crédito direto ao fornecedor ou antecipam fundos sobre créditos, por exemplo

123



Papel Comercial

- Emissão de valores mobiliários de curto prazo ao abrigo de programas montados para o efeito
- Requisitos legais (não aplicáveis a emissões cujo valor nominal unitário seja igual ou superior a € 50.000):
 - Capital próprio ou património líquido não inferior a € 5.000.000
 - Obrigação de apresentar notação de risco do programa de emissão ou notação de risco de curto prazo do emitente
 - Obter a favor dos detentores garantia autónoma, à primeira solicitação, que assegure o cumprimento das obrigações decorrentes da emissão

124



Papel Comercial

- Vantagens:
 - Não sujeição aos requisitos legais para emissões cujo valor nominal seja igual ou superior a € 50.000
 - Instrumento flexível, que permite a emissão da dívida à medida das necessidades financeiras
 - Não sujeição a imposto do selo sobre os juros
 - Não sujeição a imposto do selo sobre o montante utilizado, no caso de inexistência de garantia de bom pagamento
 - Diversificação das fontes de financiamento, com o aumento da base de investidores
 - Possibilidade de eliminação de custos de intermediação

125



Papel Comercial

- Limitação de capital próprio:
 - O decreto-lei 29/2014, de 25/2 veio rever o DL 69/2004, de 25/3, alterado pelo DL 52/2006, de 15/3, eliminando a limitação do triplo do capital próprio.
 - O conceito de “Capital Próprio” passou a ser: *“o somatório do capital realizado, deduzidas as ações próprias, com as reservas, os resultados transitados e os ajustamentos em ativos financeiros”*
- As operações podem ter “tomada firme”
- Prazo: até 1 ano (embora existam programas para os quais não há limite legal estabelecido)
- Encargos:
 - Juros
 - Custos de montagem da operação

126



Hot money

- Quase exclusivamente utilizado por grandes empresas
- Disponibilização de fundos a muito curto prazo (inferior a 30 dias), a taxas diretamente ligadas à evolução das taxas interbancárias de curto prazo (as empresas negociam diretamente na sala de mercados), que permitem fazer face a necessidades pontuais de tesouraria
- Encargos:
 - Juros
 - Comissões
 - Despesas diversas
 - Imposto de Selo

127



APLICAÇÕES FINANCEIRAS DE CURTO PRAZO

128



Principais aplicações financeiras de curto prazo

- Bilhetes do tesouro
- Depósitos a prazo
- Certificados de depósito
- Fundos de Investimento Mobiliário
- Produtos estruturados

- Aproveitamento de descontos de pp oferecidos
- Amortização antecipada de empréstimos

129



Principais aplicações financeiras de curto prazo

- Opção envolve a análise comparada de 3 fatores:
 - Rendibilidade esperada
 - Risco de rendimento e risco de crédito
 - Liquidez

130



Bilhetes do tesouro

- Títulos de dívida pública emitidos a desconto com um valor unitário de um euro por prazos até um ano, cuja responsabilidade de emissão e colocação compete ao Instituto de Gestão do Crédito Público. Os BT são colocados a desconto através de leilão ou subscrição limitada e reembolsáveis no vencimento pelo seu valor nominal
- Principais características:
 - **Prazo:** Variável, de acordo com a emissão
 - **Remuneração:** taxa de juro implícita (diferença entre VN e VE)
- Sujeito a retenção na fonte de 28% sobre os juros
- Vantagens:
 - Aplicação com risco de crédito muito reduzido

131



Depósitos a prazo

- Produto para aplicação dos excedentes de tesouraria, em Euros ou em moeda estrangeira, para prazos não superiores a 3 anos
- Principais características:
 - **Prazo:** Variável, de acordo com o que for definido
 - **Remuneração:** Variável de acordo com o horizonte temporal pretendido e saldo
- Sujeito a retenção na fonte de 28% sobre os juros
- Vantagens:
 - Possibilita a aplicação de excedentes de tesouraria, por períodos curtos e definidos
 - Aplicação financeira segura (risco muito reduzido), com capital e remuneração garantidos no final do prazo

132



Certificados de depósito

- Títulos nominativos representativos de depósitos a prazo, transaccionáveis através de endosso
- Principais características:
 - **Prazo:** 181 dias até ao máximo de 2 Anos
 - **Remuneração:** Taxas de juro de mercado
- Sujeito a retenção na fonte de 28% sobre os juros
- Vantagens:
 - As características dos CDs assemelham-se às dos DP, tendo como grande vantagem a sua titularização através de um certificado que permite a sua transmissibilidade

133



ANEXO

OUTRAS APLICAÇÕES FINANCEIRAS

134



Fundos de investimento mobiliário

- Instrumento de poupança coletiva que resulta das aplicações de vários investidores, constituindo o conjunto dessas aplicações um património autónomo, pertencente a uma pluralidade de pessoas singulares ou coletivas, denominadas Participantes.
- FIM: Património coletivo que é gerido profissionalmente por uma Sociedade Gestora de Fundos. A carteira de activos apenas pode conter valores mobiliários (dívida pública, obrigações, ações, ...).
- UP: Unidade divisionária do FIM, cujo valor num dado momento é igual ao valor do património nesse momento sobre o nº de UP em circulação nesse momento. O seu valor varia todos os dias com a variação do valor global da carteira.

135



Fundos de investimento mobiliário

- Principais características:
 - **Prazo:** Variável, de acordo com o que for definido
 - **Remuneração:** variável pois depende da variação do valor das UP
- Vantagens:
 - Geridos por profissionais que conhecem o mercado de valores mobiliários
 - Permitem diminuir o risco de investimento pelo efeito de diversificação da carteira
 - Possibilita o acesso a oportunidades de investimento sujeitas a economias de escala

136



Produtos estruturados

- Produtos Estruturados são aplicações financeiras geralmente com remuneração variável, a qual está dependente da evolução de outros ativos, designados por "ativos subjacentes".
- Podem combinar uma multiplicidade de classes de ativos, de forma a apresentarem uma estrutura final que propicie ao investidor usufruir de proteção (total, parcial ou condicional) do capital investido e do potencial dos ganhos dos ativos subjacentes associados.
- Proporcionam, nomeadamente:
 - Garantia do capital na maturidade;
 - Rendimentos pré-determinados indexados à performance de diversos instrumentos financeiros (rendibilidade indexada à evolução do ativo subjacente);
 - Pagamento periódico de rendimentos ou no final do período.

137



Produtos estruturados

- Vantagens:
 - Permitem o acesso a mercados financeiros e ativos de difícil acesso através de um investimento direto;
 - Rendibilidade potencial superior à de um Depósito a Prazo tradicional;
 - Nível de risco inferior ao que o investidor assumiria se investisse directamente no mercado financeiro.
- São produtos demasiado complexos e podem traduzir-se em perdas...
 - Porque normalmente os Bancos mantêm posição compradora permanente, pode-se perder capital antes da maturidade.
 - O risco do produto estruturado está associado ao risco do emitente.
- São normalmente produtos de ML prazo.
 - Caixa Eurifix Março 2017_Produto Financeiro Complexo: Depósito indexado não mobilizável antecipadamente, pelo prazo de 3 anos, denominado em Euros, com capital garantido na data de vencimento e pagamento semestral de juros. A remuneração tem uma componente fixa e uma componente variável dependente do valor da Euribor 6M, com uma TANB mínima (média) garantida de 1,75%.

138



ISCAC Coimbra Business School #COIMBRA BUSINESS SCHOOL

Perfil de risco

As decisões sobre aplicações financeiras dependem de diversos fatores:

- Valor disponível
- Objetivos a alcançar
- Produtos que permitem alcançar as metas.

e, ainda, do

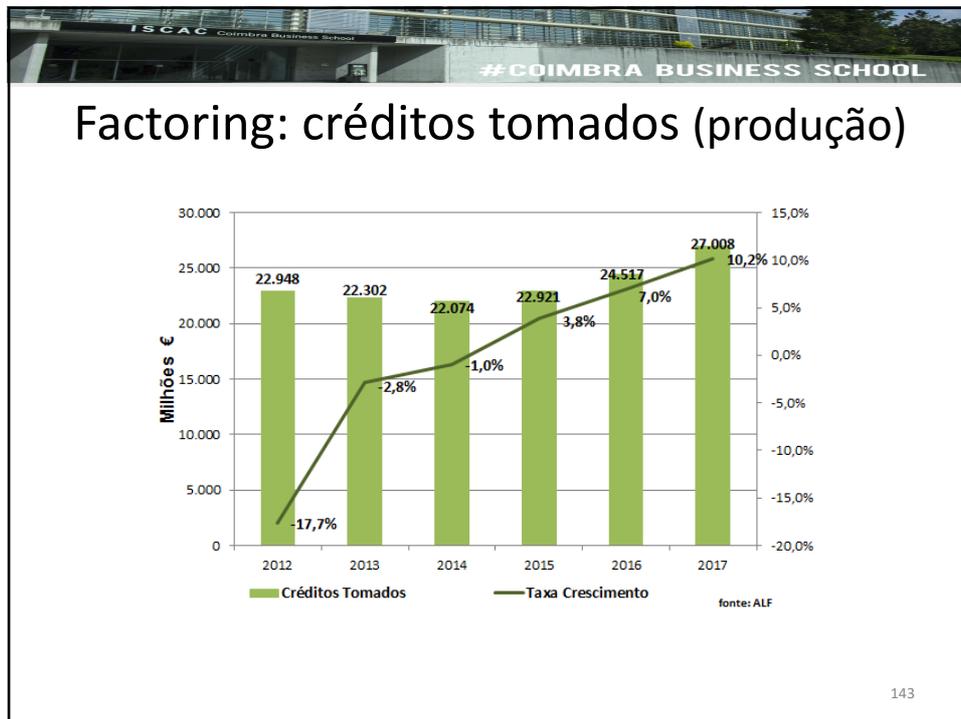
- Perfil do investidor

140

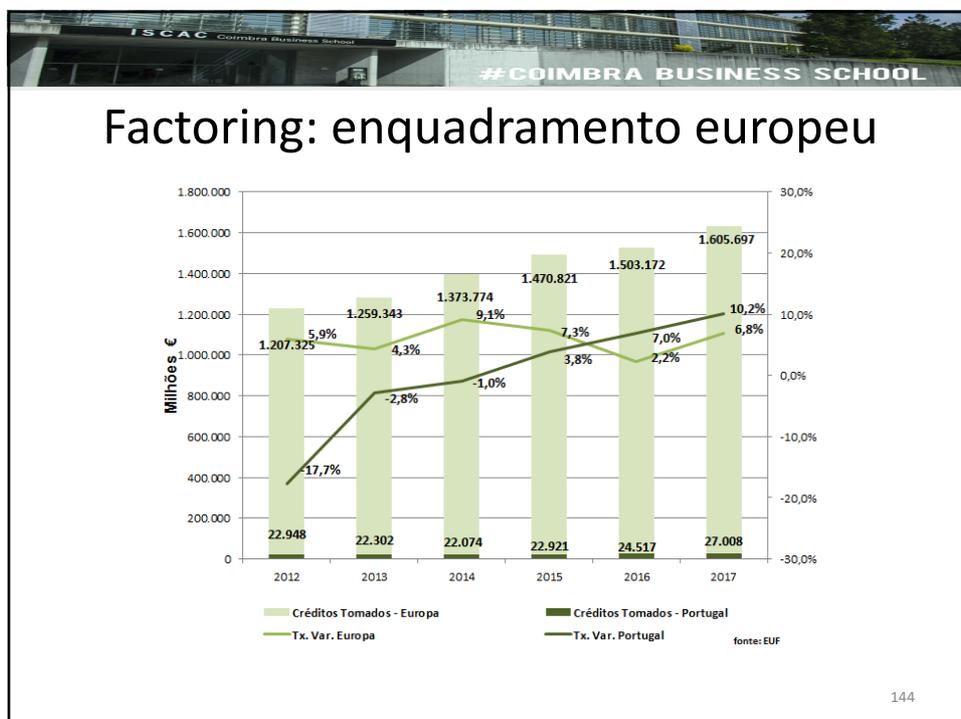


Algumas estatísticas

142



143



144

