

657.42 gest-26 L  
VET TES  
p.2



**A Gestão da tesouraria: natureza e origens dos  
problemas de gestão de tesouraria – Caso  
Correios de Moçambique, E.P.**

Sérgio Alberto Bulamugy Veterano  
Maputo, Outubro de 2007

**Trabalho para licenciatura em Gestão  
Faculdade de Economia  
Universidade Eduardo Mondlane**

657.42  
VET TES  
p.2

|                     |          |
|---------------------|----------|
| G. E. M. - ECONOMIA |          |
| R. E.               | 29847    |
| DATA                | 18/02/08 |
| ACQUIÇÃO            | Effect   |
| CBTA                |          |

**A Gestão da tesouraria: natureza e origens dos  
problemas de gestão de tesouraria – Caso  
Correios de Moçambique, E.P.**

**Autor:** Sérgio Alberto Bulamugy Veterano

**Supervisor:** dr. Gildo dos Santos Lucas

Maputo, Outubro de 2007

**Trabalho para Licenciatura em Gestão**

**Faculdade de Economia**

**Universidade Eduardo Mondlane**

**DECLARAÇÃO**

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

\_\_\_\_\_  
(O estudante)

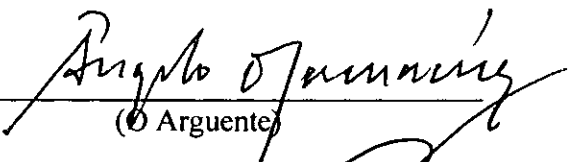
Sérgio Alberto Bulamugy Veterano

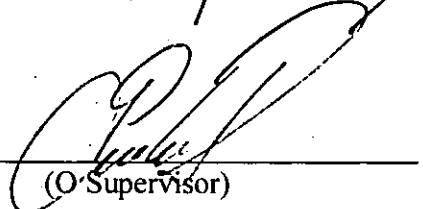
Maputo, Outubro de 2007

**Aprovação do Júri**

Este trabalho foi aprovado no dia 14 de Novembro de 2007 por nós, membros do júri examinador da Universidade Eduardo Mondlane.

  
\_\_\_\_\_  
(O Presidente do Júri)

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

  
\_\_\_\_\_  
(O Supervisor)

**DEDICATÓRIA**

À memória da minha avó e do meu pai,  
que Deus os tenha,  
à minha mãe,  
meus irmãos,  
tios e tias,  
que sempre acreditaram no meu sonho.

### AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar agradeço a Deus, o Poderoso e Beneficente, a Ele devo tudo que sou.

Um grande reconhecimento a todos os docentes da Faculdade de Economia, que directa e indirectamente contribuíram para a minha formação e ampliaram o meu senso académico.

Ao meu supervisor, dr. Gildo dos Santos Lucas, um especial reconhecimento por ter supervisionado este trabalho e transmitido grande parte do seu conhecimento.

Agradeço aos Correios de Moçambique, E.P., em especial ao pessoal do Pelouro da economia, que muita atenção e assistência me deram no fornecimento dos dados para a análise.

Ao meu tio Manuel Veterano, que sempre me transmitiu suas experiências profissionais e que indirectamente contribuiu para a concretização deste trabalho.

Aos meus amigos Sérgio Altino, Abílio Macuácuca e Osvaldo Soares, que sempre me acompanharam e me deram apoio moral.

## RESUMO

O presente trabalho tem como objectivo identificar e analisar a natureza e origens dos problemas de gestão da tesouraria, procurando contrastá-los com a realidade prática, através do estudo de caso da empresa Correios de Moçambique, E.P. e propôr soluções para estes problemas.

Para a concretização do trabalho, usou-se o método de pesquisa hipotético-dedutivo e os tipos de pesquisa feitos foram as pesquisas bibliográfica, explicativa, documental e o estudo de caso. Os meios de pesquisa usados foram a observação simples e entrevista informal.

Os resultados do estudo mostram que os problemas de gestão de tesouraria podem ser de natureza estrutural e conjuntural. As origens dos problemas de natureza estrutural prendem-se com a estratégia financeira adoptada pela empresa, assim como a falta de controlo de gestão. Por sua vez, as origens dos problemas de natureza conjuntural estão relacionados com o dinamismo da necessidade do fundo de maneiio e à afectação temporária do excedente de tesouraria.

A empresa Correios de Moçambique, E.P. enfrenta problemas de tesouraria de natureza tanto estrutural, assim como conjuntural. O primeiro é originado pela fraca rendibilidade da empresa, pela inconsistência na organização e controlo e políticas de gestão inadequadas. O segundo é causado pelo dinamismo da necessidade de fundo de maneiio e pelo tratamento indevido das contas e o seu necessário ajuste no devido tempo.

As soluções para os problemas de natureza estrutural passam pela rentabilização do activo total líquido de exploração, uma constante revisão, reorganização e controlo das contas. As soluções para os problemas de natureza conjuntural podem ser solucionados através dos seguintes pontos: maior rigor na classificação e revisão constante das contas, controlo, revisão, ajustes e correcções (se necessário) dos balancetes, numa base mensal, caso se detectem erros, controlo rigoroso de gestão, maior flexibilidade na adopção de medidas correctivas e disposição de uma boa capacidade negocial com vista aumentar os recursos financeiros.

|  |      |
|--|------|
| DECLARAÇÃO.....  | i    |
| DEDICATÓRIA.....   | ii   |
| AGRADECIMENTOS.....  | iii  |
| RESUMO.....  | iv   |
| LISTA DE GRÁFICOS.....   | v    |
| LISTA DE ABREVIATURAS.....   | vi   |
| 1. Introdução.....   | 1    |
| 1.1. Problema.....   | 2    |
| 1.2. Objectivos.....   | 2    |
| 1.3. Questões A Estudar.....   | 2    |
| 1.4. Delimitação Do Estudo.....  | 2    |
| 1.5. Relevância Do Tema.....   | 3    |
| 1.6. Metodologia.....  | 3    |
| 1.7. Limitações.....   | 4    |
| 2. Referencial Teórico.....  | 6    |
| 2.1 A Gestão Financeira.....   | 6    |
| 2.2 A Tesouraria.....  | 6    |
| 2.2.1 Conceitos Essenciais.....  | 6    |
| 2.2.2 A Gestão Da Tesouraria.....  | 15   |
| 2.2.3 A Gestão Das Disponibilidades.....   | 16   |
| 2.2.4 A Gestão De Clientes.....  | 20   |
| 2.2.5 A Gestão De Existências.....   | 23   |
| 2.3 As Estratégias De Financiamento Da NFM.....                                  | 24   |
| 2.4 A Análise Da Tesouraria.....   | 26   |
| 2.5 Os Problemas De Gestão Da Tesouraria.....                                    | 28   |
| 2.5.1 Os Problemas Estruturais De Gestão Da Tesouraria.....                      | 29   |
| 2.5.2 Os Problemas Conjunturais De Gestão Da Tesouraria.....                     | 34   |
| 2.6 Conclusão Sobre O Referencial Teórico.....                                   | 36   |
| 3. Estudo De Caso: Empresa Correios De Moçambique, E.P.....                      | 38   |
| 3.1 Breve Descrição Da Empresa.....  | 38   |
| 3.2 Análise Crítica Da Gestão De Tesouraria Da Empresa CM Entre 1999 e 2004..... | 40   |
| 3.2.1 Caracterização Da Tesouraria Dos CM.....                                   | 40   |
| 3.2.2 Análise Da Tesouraria.....   | 40   |
| 3.3 A natureza E Origens Dos Problemas De GT Dos CM.....                         | 51   |
| 3.3.2 Problemas Estruturais De Gestão De Tesouraria.....                         | 51   |
| 3.3.3 Problemas Conjunturais De Gestão De Tesouraria.....                        | 53   |
| 4. Conclusões E Recomendações.....   | 55   |
| 4.1 Conclusões.....  | 55   |
| 4.2 Recomendações.....   | 56   |
| 5. Bibliografias.....  | 58   |
| ANEXOS.....  | I    |
| Anexo 1: Documentos contabilísticos.....   | II   |
| 1.1 Balanços contabilísticos.....  | III  |
| 1.2 Demonstração de resultados.....  | IV   |
| 1.3 Balancetes mensais de 2004.....  | V    |
| Anexo 2: Documentos financeiros.....   | VI   |
| 2.1 Balanços Financeiros.....  | VII  |
| 2.2 Mapa de fluxos financeiros.....  | VIII |

|   |    |
|---|----|
| Anexo 3: Gráfico de análise de rendibilidade .....      | IX |
| 3.1 Evolução do activo total líquido de exploração..... | X  |



**LISTA DE GRÁFICOS**

|  |    |
|--|----|
| Gráfico 1. Evolução do FM.....                               | 46 |
| Gráfico 2. Evolução da NFM.....                              | 48 |
| Gráfico 3. Evolução da NFMaC.....                            | 48 |
| Gráfico 4. Evolução da NFMC.....                             | 49 |
| Gráfico 5. Evolução da T.....                                | 50 |
| Gráfico 6. Evolução da T.....                                | 51 |
| Gráfico 7. Evolução mensal das disponibilidades de 2004..... | 54 |
| Gráfico 8. Evolução da rendibilidade dos C'p.....            | 55 |
| Gráfico 9. Evolução dos RL.....                              | 56 |
| Gráfico 10. Evolução do ATLe.....                            | 56 |

**LISTA DE ABREVIATURAS**

|       |   |
|-------|---|
| AC    | Activo Circulante                             |
| AI    | Activo Imobilizado                            |
| AIL   | Activo Imobilizado Líquido                    |
| AT    | Activo de Tesouraria                          |
| ATLe  | Activo Total de Exploração                    |
| CM    | Correios de Moçambique, E.P.                  |
| C'p   | Capitais Próprios                             |
| CP    | Capital Permanente                            |
| EMS   | <i>Express mail Service</i>                   |
| ExCP  | Exigível de Curto Prazo                       |
| ExMLP | Exigível de Médio e Longo Prazos              |
| FM    | Fundo de Maneio                               |
| GT    | Gestão de Tesouraria                          |
| MLB   | Meios Libertos Brutos de Exploração           |
| NaC   | Necessidades Acíclicas                        |
| NC    | Necessidade Cíclica                           |
| NFM   | Necessidade de Fundo de Maneio Total          |
| NFMC  | Necessidade de Fundo de Maneio Cíclica        |
| NFMaC | Necessidade de Fundo de Maneio Acíclica       |
| PMC   | Prazo Médio de Cobrança                       |
| PMP   | Prazo Médio de Pagamento                      |
| PMS   | Prazo Médio de <i>stockagem</i>               |
| PT    | Passivo de Tesouraria                         |
| RaC   | Recursos Acíclicas                            |
| RC    | Recursos Cíclicos                             |
| RE    | Resultado de Exploração                       |
| REE   | Resultado Extra Exploração                    |
| RL    | Resultado Líquido                             |
| RIEA  | Resultados Imputáveis a Exercícios Anteriores |

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

|     |                             |
|-----|-----------------------------|
| T   | Tesouraria                  |
| TA  | Activo Total                |
| TE  | Tesouraria de Exploração    |
| TEE | Tesouraria Extra Exploração |
| Ti  | Tesouraria inferior         |
| Ts  | Tesouraria superior         |

## 1. Introdução

Os recursos financeiros de uma empresa constituem um dos meios mais importantes para a sua sobrevivência e desenvolvimento. Sem tais recursos, as empresas não poderão alcançar os seus objectivos previamente estabelecidos, ou melhor dizendo, não é possível fazer-se o planeamento estratégico sem incluir tais recursos.

No entanto, a aquisição deste importante recurso requer um planeamento, aplicação eficiente e controlo dos mesmos recursos.

Para isso, existe a gestão financeira que lida basicamente da aquisição, aplicação e gestão eficiente e eficaz dos recursos financeiros. Ela compreende dois segmentos principais, nomeadamente a estratégia financeira e a gestão financeira corrente, ou seja, a gestão da tesouraria.

A gestão da tesouraria trata da gestão do activo e do passivo circulante. É uma área bastante sensível e problemática e sua má gestão pode levar à insolvência ou até mesmo à falência das empresas.

A insolvência/ falência das empresas pode ser solucionada através de uma gestão da tesouraria eficiente e eficaz. Contudo, reconhece-se que esta é uma prática difícil de se realizar, pois existem problemas constantes de tesouraria, caracterizados normalmente pelas difíceis situações em que a empresa se encontra. Por essa razão, e para preparar as bases para as soluções dos problemas, torna-se crucial averiguar o tipo de problemas assim como suas origens.

Portanto, surge assim a seguinte questão que se pretende responder com o presente trabalho: *qual a natureza e origens dos problemas de gestão da tesouraria e como solucioná-los?*

### **1.1. Problema**

Qual a natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria, e como solucioná-los?

### **1.2. Objectivos**

#### *Objectivos gerais*

- Identificar e analisar a natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria;
- Contrastar os objectivos acima referidos com a realidade prática, através do estudo de caso: Correios de Moçambique, E.P. (CM); e
- Propôr soluções para os problemas que forem identificados;

#### *Objectivos específicos*

- Mencionar alguns conceitos fundamentais de tesouraria;
- Perceber e analisar a gestão da tesouraria dos CM;
- Compreender a natureza e origens dos problemas de tesouraria em Moçambique através de um estudo de caso;
- Verificar quão aplicável são as soluções teóricas propostas ao caso prático em análise.

### **1.3. Questões A Estudar**

- Qual é a natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria?
- Qual a natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria enfrentados pela empresa CM?
- Quais as soluções para os problemas identificados?

### **1.4. Delimitação Do Estudo**

O presente trabalho pretende associar a teoria à prática em matéria de gestão da tesouraria, mais concretamente no âmbito da natureza e origens dos seus problemas. Para isso, fixar-se-á atenção, em primeiro lugar, aos conceitos essenciais que permitam uma melhor percepção da gestão de

tesouraria, os factores que a influencia, para de seguida prosseguir com os objectivos aqui pretendidos.

Para a consubstanciação deste tema, a sua verificação prática será feita com base no estudo de caso da empresa CM, o qual terá como base temporal o período de 1999 a 2004 (usando uma base anual). Esta análise será feita numa base anual, sendo, porém, a análise mensal feita apenas para o ano de 2004.

O planeamento financeiro de curto prazo não constituirá tema de análise neste trabalho.

### **1.5. Relevância Do Tema**

A matéria de gestão de tesouraria, tal como menciona Felício & Esteves<sup>1</sup>, acarreta dificuldades quando diferentemente tratado ou compreendidos nos temas expostos por alguns autores.

Sendo assim, e dada sua sensibilidade, torna-se fundamental entendê-la de forma correcta e tratá-la de forma previsível, cautelosa e eficaz. Só assim é que os objectivos de médio e longo prazos da empresa serão alcançados.

Portanto, perceber e dominar a natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria é um meio caminho andado às soluções destes problemas. Isto torna este tema relevante, pois pode ser uma das condições para o sucesso da empresa.

### **1.6. Metodologia**

O método de pesquisa usado foi o método hipotético-dedutivo, o qual se traduziu na identificação do problema e posterior resposta.

Para a concretização do trabalho foram usados os seguintes tipos de pesquisa:

- A pesquisa bibliográfica, que ajudou na sistematização do referencial teórico;

---

<sup>1</sup> Felício & Esteves, 1996:65

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

- A pesquisa explicativa, que permitiu esclarecer os factores que influenciam a gestão da tesouraria, bem como as origens dos seus problemas;
- A pesquisa documental, através dos documentos pertencente à empresa CM nomeadamente, os relatórios e contas, os planos e orçamentos e o Decreto nº 24/92 de 10 Setembro; e
- O estudo de caso, CM.

Os meios usados no estudo de caso para o alcance dos objectivos pretendidos foram a observação simples e a entrevista informal.

Os dados com os quais foi feito o estudo de caso foram as demonstrações contabilísticas, nomeadamente: o balanço, a demonstração de resultados contabilísticos e de apuramento e aplicação de resultados.

### **1.7. Limitações**

Por razões de falta de informação e, ainda que não seja suficiente para se compreender a natureza e origens dos problemas de tesouraria em Moçambique, aceitou-se um único estudo de caso.

Ao longo da recolha dos dados, foram-se constatando alguns aspectos que dificultaram o estudo de caso. Tais aspectos partiam desde a incorrecta classificação à inadequada organização e controlo das contas. Para colmatar esta situação, foi necessário fazer uma reclassificação das contas tendo como ponto de partida o estatuto da empresa.

Para além disso, enormes foram as dificuldades na elaboração do balanço financeiro, pois, foi difícil fazer a distinção entre aquilo que eram actividades de exploração e extra exploração

A análise dos dados é feita numa base anual e mensal. Porém, dada a exiguidade dos dados, não foi possível obter os dados para a análise da evolução da tesouraria numa base mensal para os seis anos, razão pela qual a análise mensal se circunscreveu apenas para o ano de 2004.

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

Difícil também foi a obtenção dos dados inerentes ao orçamento de tesouraria devido a erros, às vezes significantes, dos valores, que se presumiram ser por falta de revisão, e à adequada estruturação do próprio orçamento de tesouraria.



## **2. Referencial Teórico**

### **2.1 A Gestão Financeira**

Uma definição clara e abrangente da gestão financeira é apresentada por Menezes<sup>2</sup> que considera a gestão financeira como o *conjunto de técnicas cujos objectivos principais consistem na obtenção regular e oportuna dos recursos financeiros necessários ao funcionamento e desenvolvimento da empresa, ao menor custo possível e sem alienação da sua independência e, também, no estudo e controlo da rendibilidade de todas as aplicações a que são afectos esses recursos.*

Reforçando esta definição, Neves<sup>3</sup> decompõe a gestão financeira em dois segmentos, nomeadamente a gestão financeira de médio e longo prazos – a estratégia financeira – e a gestão financeira de curto prazo – a gestão da tesouraria.

A estratégia financeira compreende as decisões que envolvem um horizonte temporal médio ou até mesmo longo. Estas decisões estão relacionadas com o estabelecimento das políticas de investimento, financiamento e distribuição de dividendos. Enquanto que a gestão da tesouraria (GT) lida basicamente com as decisões mais técnicas, ou seja, decisões mais operacionais.

Daí a necessidade de uma breve abordagem sobre o domínio da gestão financeira.

### **2.2 A Tesouraria**

#### **2.2.1 Conceitos Essenciais**

*“A tesouraria da empresa é simultaneamente um conceito teórico e abstracto que permite analisar o equilíbrio financeiro estrutural – perspectiva estática – e a situação verificada em cada momento da vida da empresa, resultante dos fluxos financeiros históricos ou*

---

<sup>2</sup> Menezes, 1995:37

<sup>3</sup> Neves, 2000:15

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

*previsionais – perspectiva dinâmica – desenvolvidas num certo período de tempo (dia, semana, mês, ano, etc.).”<sup>4</sup>*

No entanto, o domínio da tesouraria requer o conhecimento de alguns conceitos a ele associados, nomeadamente a liquidez e a disponibilidade. Para além destes conceitos, é também fundamental conhecer aqueles conceitos que permitem o seu cálculo, a saber: o fundo de maneo (FM) e a necessidade de fundo de maneo (NFM).

Este ponto irá permitir a interpretação dos conceitos requeridos para o ponto seguinte, pois serão aqui esclarecido os conceitos de liquidez e disponibilidades, far-se-á uma breve análise dos conceitos de fundo de maneo (FM), necessidade de fundo de maneo (NFM) e os factores que os influenciam. De seguida mostrar-se-á a forma de cálculo e interpretação da T e finalmente abordar-se-á superficialmente o mapa dos fluxos financeiros.

Segundo Felício & Esteves<sup>5</sup>, os conceitos de situação da tesouraria e liquidez, são, às vezes confundidos com o termo “tesouraria”. Assim, veja-se o que estes autores dizem sobre estes conceitos.

A liquidez pode ser definida em dois sentidos, amplo e restrito.

A liquidez no sentido amplo representa:

- *aptidão para mobilizar a disponibilidade a qual se associa o grau de disponibilidade;*
- *aptidão dos elementos do activo para gerar disponibilidade o que tem haver com o grau de liquidez;*
- *capacidade para dispôr rapidamente de meios líquidos por facilidade de acesso a fontes externas de financiamento bancário ou de outro tipo.*<sup>6</sup>

Liquidez em sentido restrito, *“representa dinheiro existente, num determinado momento, em caixa ou bancos. Neste caso, expressa a situação da tesouraria.”*<sup>7</sup>

---

<sup>4</sup> Felício & Esteves, 1996:87

<sup>5</sup> Felício & Esteves, 1996:66

<sup>6</sup> *Ibidem*

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

As disponibilidades, também designadas por situação da tesouraria ou activo de tesouraria, resultam, num determinado momento, dos fluxos financeiros de exploração, extra exploração e globais.

Para Felício & Esteves<sup>8</sup>, as disponibilidades são constituídas pelos elementos que estão ao dispôr num determinado momento, ou seja, os meios monetários líquidos, susceptíveis de transformação, no imediato, em dinheiro, sendo estes, caixa, depósitos à ordem, depósitos com aviso prévio, depósito à prazo, clientes conta letras e outros títulos a receber (passíveis de desconto bancário imediato), obrigações diversas, títulos da dívida pública, imobilizações financeiras com carácter de aplicação financeira de curto prazo.

Portanto, apesar dos conceitos acima discutidos serem similares, estes encerram diferenças teóricas e práticas que devem ser retidas.

a) O Fundo de Maneio (FM)

*“O FM exprime, quanto a ele, a parte dos capitais cujo grau de exigibilidade é fraco, e que serve para financiar os elementos de activo cujo grau de liquidez é bastante elevado”<sup>9</sup>*

Este indicador, apesar de ser de natureza estática, sua análise vai possibilitar o estudo pormenorizado dos problemas da tesouraria por ele causados.

O seu cálculo pode ser feito de duas formas, a saber:

$$FM = AC - ExCP \quad (1)$$

$$FM = CP - AI \quad (2)$$

O FM expresso pela equação 1, tal como aponta Menezes<sup>10</sup>, dá maior ênfase ao grau de liquidez do activo circulante (AC) em relação ao grau de exigibilidade do exigível de curto prazo (ExCP).

---

<sup>7</sup> *Ibidem*

<sup>8</sup> *Ibidem*

<sup>9</sup> *Conso & Lavaud, 1997:15*

<sup>10</sup> *Menezes, 1996:121*

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

Esta equação permite, de acordo com Felício & Esteves<sup>11</sup>, avaliar a capacidade da empresa para assegurar a estabilidade financeira mínima face às variações conjunturais da actividade dependente de factores tanto internos como externos, de modo a garantir a rentabilidade e o desenvolvimento.

Contudo, e voltando a citar Menezes, a equação em análise não permite explicar as variações do FM, uma vez que o grau de liquidez é diferente em cada uma das componentes do AC, assim como o grau de exigibilidade dos elementos que compõem o ExCP também o são.

A análise dos factores que influenciam o FM é dada pela equação 2, que expressa a diferença entre os CP e o AI. Esta equação “...*põe em relevo a necessidade de adequação do nível dos CP à lenta aptidão das imobilizações para gerarem liquidez através das amortizações (AR) e provisões (PR)*...”<sup>12</sup>

Das equações 1 e 2, podem-se assumir três acepções:

- $FM > 0$ : uma parte do AC é financiada pelo excedente dos CP sobre o AI.
- $FM = 0$ : as fontes de financiamento de curto prazo financiam totalmente as aplicações de curto prazo e as fontes de financiamento permanentes financiam as aplicações em imobilizados, ou seja,  $AC = ExCP$  e  $AI = CP$ . Verifica-se aqui, aquilo que os autores designam de regra de equilíbrio financeiro mínimo.
- $FM < 0$ : os CP não são suficientes para cobrir o investimento em imobilizados, razão pela qual parte do ExCP financia este investimento.

b) Os factores que influenciam o FM

Como já foi visto, o FM é um agregado de natureza estrutural, razão pela qual se considera um indicador de natureza estática.

Para sua análise, tal como mostra Felício & Esteves<sup>13</sup>, torna-se fundamental ter em conta os seguintes aspectos:

---

<sup>11</sup> Felício & Esteves, 1996:94

<sup>12</sup> Menezes, 1996:121

<sup>13</sup> Felício & Esteves

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

- O sector de actividade, uma vez que o nível do FM depende estritamente da natureza de actividade. Ressalte-se, a título de exemplo, que aqueles sectores que têm um ciclo de exploração maior tendem a ter um FM também elevado;
- As características da empresa, uma vez que a dimensão da empresa exerce uma influência notável sob o indicador em análise;
- As condições de mercado, que determinam a estratégia da empresa; e
- A composição de capitais mais adequada para assegurar o equilíbrio financeiro estrutural.

Tendo como base os aspectos acima, pode-se salientar que o FM é intrinsecamente influenciado pelas decisões estratégicas da empresa, ou seja, pela estratégia financeira adoptada. Diversos autores salientam tais decisões como sendo as que se seguem:

- As políticas de investimento em activo imobilizado;
- As políticas de amortizações;
- O financiamento a médio e longo prazos;
- A distribuição de dividendos; e
- A rentabilidade global.

c) A necessidade do Fundo de Maneio

A NFM é também um conceito importante, pois constitui uma forma de avaliação financeira das decisões operacionais da qual depende o nível de tesouraria.

Ela corresponde à diferença entre as necessidades financeiras totais e os recursos financeiros totais, isto é, sintetiza a parte das necessidades totais que não se encontram cobertas pelos recursos totais.

As necessidades financeiras totais, de acordo com as ideias de Felício & Esteves<sup>14</sup>, correspondem à soma das necessidades cíclicas (NC) e acíclicas (NaC), enquanto que os recursos financeiros totais representam a soma dos recursos cíclicos (RC) e os recursos acíclicos (RaC).

---

<sup>14</sup>

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

As NC e os RC, continuando a citação, compreendem àquelas necessidades que são incessantemente renováveis ou permanentes, enquanto que as NaC e os RaC retratam as actividades esporádicas, não repetitivas da empresa.

Ao longo da pesquisa bibliográfica, pôde-se constatar que não há um consenso de classificação das necessidades e recursos em cíclicos e acíclicos, o que quer dizer que alguns dos elementos são considerados cíclicos por alguns autores, mas por outros não.

Isto faz perceber que a classificação em cíclico e acíclico não obedece a um padrão, mas depende da actividade que a empresa exerce. Porém, pode-se seguir a seguinte classificação: fazem parte das NC a reserva de segurança de tesouraria, os clientes ( titulados ou não), as existências, adiantamentos a fornecedores, devedor Estado, outros devedores de exploração e as antecipações activas. Enquanto que os RC são compostos pelos fornecedores, os adiantamentos de clientes, credor Estado, outros credores de exploração e as antecipações passivas.

Observe-se que, nas antecipações activas e passivas, são considerados recursos e necessidades cíclicas apenas os *itens* nele incluídos e que correspondam à actividade de exploração.

Todas as actividades não repercutidas nem nas NC, nem nos RC são rubricadas nos NaC ou nos RaC, conforme o caso. São porém as operações extra-exploração ou esporádicas, como atrás referido.

O cálculo da NFM é expresso pelo somatório das necessidade de fundo de maneiio cíclicos (NFM<sub>C</sub>) e necessidades de fundo de maneiio acíclicos (NFM<sub>aC</sub>), ou seja,

$$NFM = NFM_C + NFM_{aC} \quad (3)$$

Em que,

$$NFM_C = NC - RC \quad \text{e} \quad NFM_{aC} = NaC - RaC$$

Daqui obtém-se:

$$NFM = (NC - RC) + (NaC - RaC)$$

Reorganizando:

$$NFM = (NC + NaC) - (RC + RaC) \quad (4)$$

Uma nota a reter é a que se é apontada por Felício & Esteves<sup>15</sup>, em que a determinação da NFM conduz a admitir a existência da situação financeira ideal, a qual tem como base as políticas de gestão e os critérios influenciados quer por factores internos, quer por factores externos.

De certa forma, esta distinção é muito importante, não só para a GT, como também para a elaboração do planeamento financeiro de curto prazo, visto que permite exercer um juízo crítico sobre a gestão do AC e do PC, tendo em conta a situação real da empresa, principalmente no que diz respeito à natureza e o nível de actividade e à organização global.

d) Factores que influenciam as NFM

A NFM é um conceito dinâmico e extremamente sensível às variações da conjuntura, razão pela qual, para além de depender das políticas de gestão, depende também dos factores externos à empresa.

De entre os factores que a influenciam destacam-se:

- O volume de negócios da empresa, que, de acordo com Menezes<sup>16</sup>, sua variação tem um reflexo ao nível da NFM. Esta variação pode originar insuficiências ou excedentes de tesouraria e que obriga, muitas das vezes, as empresas a refazerem as suas políticas de gestão, principalmente no que concerne às políticas de crédito e de *stocks*, os quais não são compensados pelos créditos obtidos dos fornecedores;
- O sector de actividade, referenciado por Neves<sup>17</sup>, onde a NFM varia de acordo com o sector de actividade em que a empresa opera. Conso<sup>18</sup> também compactua com a ideia, argumentando que os sectores de actividade com ciclos de exploração longos têm NFM maior em relação àqueles com tempo de fabricação e armazenagem curtos. Estes têm normalmente NFM menores;
- A sazonalidade da actividade, na qual Menezes<sup>19</sup> aponta que a NFM varia ao longo do exercício económico, pois são vários os factores conjunturais que afectam o nível de recebimentos e pagamentos de exploração. De entre esses factores, ele destaca a natureza

---

<sup>15</sup> Felício & Esteves, 1996:94

<sup>16</sup> Menezes, 1996:121

<sup>17</sup> Neves, 2000:130

<sup>18</sup> Conso, 1997: 98

<sup>19</sup> Menezes, 1996:214

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

eventualmente sazonal da actividade da empresa, quer em termos de produção, quer em termos de vendas e recebimentos;

- A tecnologia, “...a tecnologia empregue e a organização em geral podem conduzir a maior ou menor eficiência na produção e gestão das existências, quer em termos de tempo, quer de custo...”<sup>20</sup>;
- As políticas de gestão, nomeadamente as políticas de reserva de segurança de tesouraria, de obtenção e concessão de crédito e de armazenamento.

Outro factor também muito importante a referenciar é a inflação, a qual Brasil & Brasil<sup>21</sup> ressaltam que este fenómeno obriga aos gestores a realizarem investimentos operacionais elevados (maioritariamente reflectidos nos níveis das contas clientes, existências, e fornecedores), em função dos prazos dados aos clientes ou determinados pelos fornecedores.

Em suma pode-se dizer que a NFM é o reflexo do nível de gestão e de decisões de exploração e extra exploração adoptada pela empresa em face de uma determinada situação da conjuntura.

O cálculo da tesouraria (T) pode ser efectuado de duas maneiras:

- com base na equação fundamental da tesouraria

$$T = FM - NFM \quad (5)$$

- com base na equação orgânica da tesouraria

$$T = AT - PT \quad (6)$$

É com base na equação 5 que se analisa o equilíbrio financeiro estrutural da empresa e também “... se determina e avalia a situação da tesouraria da empresa, reportada a um certo e determinado período da empresa”<sup>22</sup>

Enquanto isso, a equação 6, expressa pela diferença entre o Activo de tesouraria (AT) e o passivo de tesouraria (PT), avalia as origens dos problemas de T, tal como referido no ponto 2.2.1.

---

<sup>20</sup> Neves, 2000:130

<sup>21</sup> Brasil & Brasil, 2003:37

<sup>22</sup> Menezes, 1996:134



*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

Importa ressaltar, que o PT é, segundo Felício & Esteves<sup>23</sup>, composto pelas fontes de financiamento de curto prazo, sendo algumas delas as obrigações caucionadas, créditos de desconto, créditos de exportação, pré-financiamentos, mobilizações de créditos, créditos de descobertos de créditos e os créditos equiparados a descobertos.

e) O mapa dos fluxos financeiros

O mapa dos fluxos financeiros, também designado por mapa de fluxo de caixa, ou de fluxo monetário, ou até mesmo de tesouraria, é, tal como argumenta Felício & Esteves<sup>24</sup>, um documento que permite explicar a variação das disponibilidades entre dois momentos distintos e, ao mesmo tempo, mede o efeito do fluxo de caixa numa determinada situação em qualquer momento do ciclo.

Assim, a tesouraria identifica-se, em qualquer momento, com o valor apurado em consequência dos fluxos financeiros verificados.

Este mapa está intrinsecamente ligado à equação orgânica de tesouraria e visualiza as origens da situação da tesouraria, facto que mais interessa aos gestores financeiros. E como afirma Menezes<sup>25</sup>, o mapa permite também estudar as verdadeiras causas que podem estar por detrás de desequilíbrios de tesouraria.

O mapa dos fluxos financeiros assume uma importância fulcral na empresa, pois para além do que atrás referido, *“demonstra a importância dos diferentes saldos permitindo um conhecimento seguramente mais rigoroso da capacidade da empresa gerar meios financeiros e da forma como são aplicados e possibilita aos responsáveis da empresa uma maior consciência, em decorrência de um melhor e mais detalhado conhecimento das verdadeiras implicações financeiras das políticas de gestão.”*<sup>26</sup>

---

<sup>23</sup> Felício & Esteves, 1996:87

<sup>24</sup> *Ibidem*

<sup>25</sup> Menezes, 1996:94

<sup>26</sup> Felício & Esteves, 1996:79

### 2.2.2 A Gestão Da Tesouraria

“Gerir uma empresa é revelar uma constante preocupação por três parâmetros essenciais: a rendibilidade, a segurança (risco global) e o ritmo de crescimento (desenvolvimento).”<sup>27</sup> A gestão da tesouraria prende-se essencialmente com a ponderação entre a rendibilidade e o risco, enquanto que o ritmo de crescimento tem haver com o investimento em AI.

A gestão da tesouraria trata da gestão do AC e do PC (note-se que estes incluem as necessidades e os recursos financeiros totais). Neves<sup>28</sup> argumenta que esta gestão centra-se no equilíbrio financeiro, o qual resulta da harmonização entre o tempo de transformação dos activos em dinheiro e o ritmo de transformação das dívidas em exigível. E isto só é possível através do controlo dos fluxos financeiros.

Para tal, é fundamental procurar obter maior rendibilidade a um menor risco possível. Dai, e de acordo com Gitman<sup>29</sup> há necessidade de se ter a noção do seguinte:

- O AC é menos rentável e simultaneamente menos arriscado, enquanto que o AI é mais rentável, porém mais arriscado, o que quer dizer que quanto mais de AC a empresa deter, ela estará a optar por maior segurança. A consequência disto é a maximização da rentabilidade que ela perde;
- No caso do PC, quanto mais a empresa contrair de financiamento de curto prazo, maior é a rentabilidade, pois estas fontes de financiamento são mais baratas em relação ao exigível de médio e longo prazos. Contudo, o risco é também maior, uma vez que reduz o nível de FM.

A maximização da rendibilidade ou a minimização do risco depende de empresa para empresa, pois cada empresa procura adoptar uma determinada estratégia de financiamento. No ponto 2.3 estão apontadas algumas das estratégias de financiamento das NFM.

Daqui, pode-se resumir as quatro regras de GT apontadas por Menezes<sup>30</sup>:

---

<sup>27</sup> Menezes, 1996:94

<sup>28</sup> Neves, 1996:126

<sup>29</sup> Gitman, 2001:461

<sup>30</sup> Menezes, 1996:131

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

Os pontos seguintes procuram analisar estas quatro regras com mais detalhes. Trata-se, porém, da maneira de gerir alguns elementos considerados mais importantes da NFM, nomeadamente as disponibilidades, os clientes, as existências e os fornecedores.

### **2.2.3 A Gestão Das Disponibilidades**

A gestão de disponibilidades, também considerada gestão de tesouraria em sentido restrito, respeita a gestão dos seguintes elementos: caixa, os valores nele mantido que não são rentáveis; bancos, valores mantidos em bancos, sejam eles conta corrente ou a prazo; e os títulos de aplicação de excedentes de T.

Vários são os motivos para uma empresa manter as disponibilidades, e Gitman<sup>31</sup> agrega-os em três, nomeadamente os motivos de transacção, precaução e especulação. Sendo uma das regras já apontadas, os valores mantidos em disponibilidades devem ser minimizados ao máximo possível.

A meta da gestão de disponibilidades é, segundo o mesmo autor, manter um nível de disponibilidades que permita a empresa maximizar seu valor, o que equivale dizer manter saldos que permitam a empresa obter maior rentabilidade ao menor risco possível.

Para tal, e citando Felício & Esteves<sup>32</sup>, é necessário que as empresas procurem operar ao nível de políticas e estruturas financeiras adequadas com vista a determinar o equilíbrio entre os máximos

---

<sup>31</sup> *Gitman, 2001:493*

<sup>32</sup> *Felício & Esteves, 1996:109*

de resultados, de segurança e desenvolvimento da empresa, tendo em conta que qualquer decisão que a empresa tomar terá seus custos.

Uma questão que vários gestores podem colocar é: qual é o nível adequado da tesouraria que permita à empresa ser mais rentável ao menor risco possível?

Existem vários modelos de gestão da T (em sentido restrito) que explicam como determinar o nível mínimo de disponibilidades que uma empresa deve manter. De entre esses modelos encontram-se os modelos linear, de Baumol e de Miller – Orr.

Contudo, esses modelos não constituirão sub temas de análise. Recomenda-se, para uma análise aprofundada, as literaturas de Brealy & Myers, 5ª edição, tradução portuguesa, e Barros & de Barros, 1ª edição.

As referências bibliográficas consultadas mostram que as empresas para determinarem seus saldos adequados de disponibilidades usam, ou aqueles modelos atrás referidos, ou uma abordagem mais subjectiva com base na percentagem da previsão de vendas.

Tal nível adequado de T depende de alguns aspectos, a saber: a estratégia de gestão a qual faz a conjugação simultânea do FM e a NFM, os objectivos que a empresa pretende alcançar, e o risco que ela está disposta a assumir. Estes são os aspectos que definem as políticas de gestão da empresa.

Como este nível de T está sujeito a situações da conjuntura, difícil seria definir com exactidão seu valor fixo. Sendo assim, melhor seria determinar seus limites superior e inferior, dentro dos quais a empresa pode optar por um nível de referência.

Contudo, de acordo com Felício & Esteves<sup>33</sup>, estes limites não obedecem a um padrão, uma vez que dependem de várias razões, sendo elas: o tipo de empresa, sua organização, negócio, perfil da equipa de gestão, concorrência, sector de actividade e opções estratégicas estabelecidas.

---

<sup>33</sup> Felício & Esteves, 1996:112

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

Para a determinação destes níveis, acha-se necessário perceber, de forma resumida os seguintes princípios: a regra de equilíbrio financeiro mínimo, o equilíbrio financeiro estrutural e o equilíbrio estrutural de T.

O equilíbrio financeiro mínimo pressupõe, segundo os mesmos autores, que a empresa financie todo seu AI com os CP, o que implica FM nulo. Sendo assim, a T será igual ao valor do excedente da NFM, ou seja:

$$T = - NFM$$

Olhando para a equação orgânica da T teríamos:

$$T = - PT$$

Quer isto dizer que a empresa recorre a fontes de financiamento de curto prazo para reforçar a sua T.

O equilíbrio financeiro estrutural é dado pela equação fundamental da T e estabelece que o FM seja suficiente para financiar as NFM, ou seja,

$$FM - NFM \geq 0$$

Continuando com as explicações dos mesmos autores, tem-se duas situações distintas:

1)  $FM = NFM$  o que implica  $T = 0$

2)  $FM > NFM$  sendo que  $T > 0$

O equilíbrio estrutural de T pressupõe que ela seja nula. Assim, teríamos:

$$T = FM - NFM \quad e \quad T = AT - PT$$

Se,  $T = 0$  então  $FM - NFM = 0$

e,  $AT - PT = 0$

Daqui:  $FM = NFM$  e  $AT = PT$

No entanto, aqueles autores ressaltam que na prática, dificilmente se verifica este último equilíbrio devido a factores internos assim como externos, mesmo que para tal fossem estabelecidas políticas de gestão.

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

A partir daqui, coloca-se a questão anterior da seguinte forma: qual é esse nível de tesouraria que permite alcançar aquele equilíbrio?

Percebidos os três princípios, e conhecidos os factores de que dependem os níveis de T, dois pontos extremos de tesouraria se podem determinar:  $T > 0$  e  $T < 0$

Assim,  $T > 0$  será o limite superior, caracterizado simultaneamente por uma maior segurança e menor rendibilidade, verificando-se, deste modo, uma T sistematicamente positiva.

Analisando a equação orgânica da T, nota-se que a este nível quaisquer reembolsos do PT que ocorrerem, estarão assegurados. Mas, para não fugir da regra de gestão apresentada para o agregado em análise, é necessário aplicar os excedentes de T sem perder a noção de segurança.

O limite inferior, dado por  $T < 0$  é caracterizado por um risco financeiro elevado e maior rendibilidade em relação à situação anterior.

Estando a operar a este nível, a empresa precisa dispôr de capacidade suficiente de negociação de financiamento, ou até mesmo estabelecer acordos com as instituições de crédito para o financiamento das suas necessidades. Caso contrário, a empresa pode enfrentar sérios problemas de T, se a situação prevalecer por muito tempo.

A partir deste raciocínio, Felício & Esteves<sup>34</sup> mostram os passos para determinar os limites T, os quais se passam a mostrar.

O limite superior de T (Ts) obtém-se da igualdade abaixo apresentada, fixando o PT (PT\*):

$$T_s = AT - PT^*$$

Donde:  $AT = (\text{Recebimentos} - \text{Pagamentos}) + (\text{Entradas} - \text{Saídas})$

Simplificando tem-se:  $AT = TE + TEE$

E finalmente:  $T_s = (TE + TEE) - PT^*$

---

<sup>34</sup> Felício & Esteves, 1996:119

O limite inferior de T ( $T_i$ ) obtém-se da igualdade fixando AT ( $AT^*$ ), admitindo assim o pressuposto da empresa não dispôr de disponibilidades, ou seja, o pressuposto *just-in-time* aplicado a T.

Assim,

$$T_i = AT^* - PT$$

Em que,  $PT =$  descobertos bancários autorizados ( $s^*$ ) + empréstimos de curto prazo (PT),

Ou melhor:  $PT = s^* + PT$

Como  $AT^* = 0$

Então:  $T_i = -(s^* + PT^*)$

Resumidamente tem-se:

$$T_s = (TE + TEE) - PT^*$$

$$T_i = -(s^* + PT^*)$$

Portanto, o nível adequado de T que permite à empresa ser mais rentável a um menor risco possível encontra-se em qualquer dos pontos situados dentro dos dois limites.

#### **2.2.4 A Gestão De Clientes**

A segunda regra de GT é de receber dos clientes o mais rapidamente possível, mas sem prejudicar a rendibilidade, o nível de actividade da empresa e sua quota de mercado. De uma forma geral, fala-se da gestão de clientes.

A gestão de clientes enquadra-se na gestão das NFMFC. A conta clientes constitui um dos *itens* mais importantes da NFMFC, pois, para além de significar “dinheiro empatado”, seu financiamento implica custos financeiros reais e/ou de oportunidade.

Vários são os motivos de concessão de crédito aos clientes e Barros e de Barros<sup>35</sup> apontam quatro motivos dos quais se passam a citar:

- Financeiro: o vendedor fixa um preço superior quando vende a crédito;
- Operacional: os vendedores respondem à variação e incerteza da procura através do crédito;
- Custo de transacção: o custo do contrato de venda é inferior para o comprador que possa inspeccionar a qualidade e quantidade do bem antes do pagamento;
- Preço: os vendedores, nalgumas indústrias, não são capazes de alterar os preços e variações não publicadas nos preços permitem impôr margens distintas aos clientes.

O objectivo da gestão de clientes, segundo os mesmos autores, é de otimizar o crédito concedido aos clientes sem significar unicamente minimizar o número de clientes insolventes, mas principalmente maximizar o lucro da empresa.

O alcance deste objectivo, tal como aponta Gitman<sup>36</sup>, envolve três tópicos fundamentais, nomeadamente selecção e padrões, condições e monitoramento de crédito.

a) Selecção e padrões de crédito

É na selecção e padrões de crédito onde são aplicadas as técnicas que permitem determinar quais os clientes que a empresa pode conceder o crédito. Esse processo implica avaliar todos requisitos mínimos de crédito do cliente e compará-los aos padrões de crédito da empresa.

Algumas técnicas de selecção de crédito referenciadas por Gitman<sup>37</sup> são as regras dos 5Cs do crédito e da classificação do crédito.

---

<sup>35</sup> Barros e de Barros, 2004:197

<sup>36</sup> Gitman, 2001:518

<sup>37</sup> Gitman, 2001:136



*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

A técnica dos 5Cs é, muitas das vezes usadas para concessão de crédito de alto valor e engloba o estudo do carácter, capacidade, capital, colateral (garantia) e condições. Contudo, o uso desta técnica requer um analista muito experiente na revisão e concessão de crédito.

A classificação de crédito é usada para solicitações de crédito de pequenos montantes de dinheiro e seu objectivo é de tomar uma decisão de crédito credível e com maior eficiência.

b) Condições de crédito

Após preencher os requisitos mínimos de concessão de crédito, são definidas as condições de venda para esses clientes. Fala-se de condições de crédito.

Estas condições não estão alheias ao mercado, pois são significativamente influenciadas pelo negócio da empresa e estas normalmente optam por seguir as condições regulares de crédito do seu sector.

Para Gitman<sup>38</sup>, fazem parte das condições de crédito os termos de pagamento, modalidades de pagamento e alguns incentivos, como é o caso de concessão de descontos financeiros e muitas outras condições que a empresa possa achar conveniente, tendo em conta a concorrência.

Ao praticarem os descontos financeiros, as empresas devem, antes de mais, efectuar uma análise de Custo/ Benefício, de modo a saber se esta prática é ou não lucrativa.

c) Monitoramento de crédito

Não basta apenas conceder o crédito e esperar que os clientes paguem de acordo com as condições estabelecidas. É necessário fazer uma revisão constante deste crédito concedido, ou seja monitorar esse crédito. O monitoramento do crédito constitui uma das técnicas de alerta sobre o incumprimento das condições de crédito.

---

<sup>38</sup> *Gitman, 2001:136*

O prazo médio de cobrança (PMC) é uma das técnicas de monitoramento do crédito e segundo Gitman<sup>39</sup>, este corresponde ao período de tempo médio necessário para cobrar as dívidas a receber e pode ser determinado com base na seguinte fórmula:

$$\text{PMC} = (\text{Clientes conta corrente e conta títulos a receber}) * 360 / \text{Vendas líquidas}$$

O PMC, citando o mesmo autor, indica também, em média, depois de quanto tempo os clientes pagam suas contas, podendo estas serem à prazos estabelecidos ou não. Caso não, ou se o período for superior ou até mesmo tender a aumentar, este indicador dará um sinal de alerta à empresa.

Para a análise deste problema específico, Gitman<sup>40</sup>, recomenda à organização das contas clientes por ordem cronológica, ou seja, com base na data de origem. Esta forma de organização, para além de permitir a obtenção dos períodos médios dos saldos totais da conta cliente que estão em processo em períodos específicos de tempo, permite também saber se tais problemas existem com as contas em geral ou com algumas contas.

### **2.2.5 A Gestão De Existências**

As existências constituem uma aplicação financeira de curto prazo que, por si só, não produz retorno mas sim acarreta custos e alguns destes custos são: de encomenda e armazenamento.

É por essa razão que a gestão de existências centra-se no controlo das mesmas e com vista a minimizá-las, sem no entanto significar um prejuízo dos ritmos normais de aprovisionamento, produção e comercialização. Tal é o facto ditado na terceira regra de GT já referenciada. Para tal, é preciso definir qual é o nível óptimo que uma empresa pode manter em *stock*.

Ao longo da pesquisa bibliográfica, verificou-se que existem vários modelos para determinar esse nível, de entre os quais encontram-se os modelos do Lote Económico (LEC), o ABC, *Just in Time*, e de planeamento de necessidade dos materiais.

---

<sup>39</sup> Gitman, 2001:137

<sup>40</sup> Gitman, 2001:530

Porém, neste trabalho não se apresenta nenhum modelo específico, uma vez não ser fundamental para o estudo de caso.

### **2.2.6 A Gestão De Fornecedores**

Falar da gestão de fornecedores é diferente de falar de uma gestão dos elementos que compõem os elementos activos da empresa. Quer isto dizer que as empresas não tem uma política activa de gestão de fornecedores, pois, constituem um recurso cíclico da empresa.

Já se fez referência no ponto 2.2.1 que o crédito obtido dos fornecedores representa recursos cíclicos e obviamente parte da NFM e como também mencionado no ponto 2.2.2, a gestão deste *item* deve ser feita de forma a que os pagamentos possam ser retardados no máximo possível sem, no entanto, prejudicar a imagem de crédito da empresa.

Segundo Menezes<sup>41</sup>, a gestão do crédito obtido dos fornecedores é normalmente feita com base no controlo dos prazos médios de pagamento determinado pela seguinte expressão (em dias):

$$\text{PMP} = [(\text{Fornecedores C/C} + \text{conta títulos a pagar}) / \text{Compras anuais}] * 360$$

### **2.3 As Estratégias De Financiamento Da NFM**

Não existe um padrão de financiamento da NFM. Cada empresa procura adoptar uma estratégia que esteja de acordo com os seus objectivos, suas políticas, sua capacidade negocial e sua posição quanto ao risco.

Para financiar sua NFM, as empresas podem usar estratégias diferentes. De entre estas estratégias, Neves<sup>42</sup> aponta quatro, nomeadamente: ortodoxa, defensiva, agressiva e arriscada.

---

<sup>41</sup> Menezes, 1995:172

<sup>42</sup> Neves, 1996:142

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

A estratégia ortodoxa pressupõe que os CP financiem o AIL mais as NC. É típico de empresas que optam por um risco financeiro reduzido. Nesta estratégia, como mostra Neves<sup>43</sup>, a tesouraria será nula na baixa do ciclo de exploração e negativa em qualquer outra altura.

A estratégia defensiva, típica de empresas com objectivo de maior segurança, procura financiar, para além do seu AIL e NC, parte das NaC com os CP. Como consequência, verifica-se um excedente de T durante o ciclo de exploração e nula em qualquer outra altura.

Contudo, esta estratégia entra em contraste com as regras de GT, sendo por essa razão, crucial aplicar esse excedente da melhor forma possível, sem perder de vista a noção de segurança.

A estratégia agressiva, mais virada para a rendibilidade, admite que parte das NC sejam financiadas pelos RC, sendo a outra financiada pelos CP. Assim, a empresa estará sujeita a um elevado risco financeiro, ou seja, a problemas de não renovação de empréstimos. Mas Neves<sup>44</sup> adverte que a empresa pode, por exemplo, diversificar as fontes de financiamento ou negociar os prazos de *plafonds* de créditos.

Por último, a estratégia arriscada, a qual se assume riscos elevados em busca de maior rendibilidade, financiando parte do AIL com os recursos financeiros de curto prazo. A adopção desta estratégia equivale dizer que as empresas devem dispor de uma elevada capacidade negocial, sob o risco de enfrentar sérios problemas de T.

Para não deixar de lado a regra de gestão de disponibilidades, as empresas que pretendam seguir estratégias de maior segurança, devem, pelo menos aplicar seus excedentes de T em instrumentos financeiros menos arriscados com o fim de aumentar a rendibilidade dos seus activos. Para empresas mais apostadas em obter maior rendibilidade, devem dispor de uma boa capacidade negocial.

---

<sup>43</sup> Neves, 1996:143

<sup>44</sup> Neves, 1996:145

#### 2.4 A Análise Da Tesouraria

Gerir a T requer uma análise constante, não só dos elementos que o compõe, como também de alguns indicadores a ela associados, pois ajuda a diagnosticar possíveis problemas de T.

A análise da T enquadra-se na análise financeira, daí a necessidade de apresentação do seu conceito.

*“A análise financeira pressupõe um processo que visa o estudo da situação económica (estrutura de activos, composição da conta de exploração, determinação dos resultados) e da situação financeira (posição da tesouraria, estrutura do equilíbrio financeiro, rendibilidade dos capitais), através do uso de técnicas e aplicação de instrumentos com base nos principais documentos contabilísticos, financeiros e demais informações existentes e outros sobre a actividade, a estratégia de desenvolvimento e a política da empresa.”<sup>45</sup>*

Na GT e para tomada de certas decisões operacionais, o gestor frequentemente questiona-se sobre os seguintes aspectos:

- Qual é a capacidade da empresa pagar as suas dívidas no curto prazo? e,
- Qual é a capacidade da empresa gerar resultados?

As respostas a essas questões só são possíveis através da análise de alguns indicadores. São vários os indicadores que permitem analisar a T. Neste tema, faz sentido agrupá-los em dois tipos, nomeadamente os indicadores de liquidez, que permitem responder à primeira questão, e os de rendibilidade, que auxiliam na resposta à segunda questão.

Chama-se atenção para análise de rácios, onde neste trabalho, contemplará apenas a evolução relativa dos diferentes agregados nos diferentes períodos em análise, sem porém compará-los ao sector, uma vez que não se dispõem dos dados do mesmo.

---

<sup>45</sup> Felício & Esteves, 1996:20

Os indicadores de liquidez procuram, de acordo com Barros e de Barros<sup>46</sup>, analisar a capacidade da empresa pagar suas dívidas no curto prazo. Enquanto que os de rendibilidade, continuando a citação<sup>47</sup>, analisam a capacidade da empresa gerar resultados, exprimindo a relação entre receitas e os meios utilizados para obter esses resultados.

Dos indicadores de liquidez (para o presente trabalho) interessam os que se seguem:

- O FM, a NFM, as tesourarias global, de exploração e extra exploração. Estes dois últimos avaliam a capacidade da empresa gerar fluxo de caixa através da actividade de exploração e extra exploração, respectivamente;
- A capacidade de autofinanciamento, dada pelo montante de recursos libertados pelas actividades da empresa;

A rendibilidade da empresa, entendida como a capacidade desta gerar resultados, passa primeiramente, tal como aponta Menezes<sup>48</sup>, pela sistemática positividade ao longo do tempo dos excedentes financeiros brutos de exploração da empresa que lhe permita proceder adequadamente às políticas de amortizações e de constituição de provisões de exploração e, no final, gerar resultados de exploração positivos.

Dos indicadores de rendibilidade, são distinguidos os seguintes: as rendibilidades de exploração, líquida, global e do activo líquido de exploração.

A rendibilidade de exploração é influenciada pela rendibilidade do activo de exploração. Contudo, não se encontram deduzidos dos resultados de exploração, os custos financeiros de financiamento e as obrigações fiscais, razão pela qual ser necessário avaliar também a rendibilidade líquida.

A rendibilidade líquida, traduzida pelos resultados líquidos gerados pela empresa, na óptica da tesouraria, é apenas teórica, uma vez que nem todas as operações são realizadas a pronto, o que faz com que parte desta rendibilidade seja imobilizada no financiamento da NFM.

---

<sup>46</sup> Barros e de Barro, 2003:125

<sup>47</sup> Barros e de Barro, 2003:92

<sup>48</sup> Menezes, 1996:44

A rendibilidade global da empresa é medida através da rendibilidade dos capitais próprios que depende da rendibilidade de exploração e global da empresa, assim como do coeficiente de endividamento. Ela faz uma análise integrada da rendibilidade da empresa e é influenciada pela rendibilidade das vendas, pela rendibilidade do activo total e pelo inverso do grau de autonomia.

Da rendibilidade global, acha-se também interessante mencionar os seguintes indicadores:

- A rendibilidade das vendas, dada pelo quociente entre os resultados líquidos e as vendas líquidas;
- A rendibilidade do activo total, quociente entre as vendas líquidas e o TA. Mostra o grau de eficiência dos meios utilizados para produzir esses resultados;
- O inverso do grau de autonomia, dado pelo quociente entre o TA e os C'p;
- A rendibilidade dos C'p, o qual agrega os três últimos indicadores de rendibilidade.

## **2.5 Os Problemas De Gestão Da Tesouraria**

Depois de se ter estudado a GT e sua análise, cabe agora identificar e analisar a natureza e origens dos problemas de T. Este ponto faz uma análise dos problemas de T, em torno da sua natureza, identificando, analisando as suas origens e propondo as soluções consoante o tipo de problema.

Os problemas de T de uma empresa são caracterizados pela situação difícil em que ela se encontra, ou seja, pela incapacidade de a empresa satisfazer as suas obrigações a curto prazo.

Estes problemas podem ser identificados através da análise da equação fundamental da T. As suas origens podem ser analisadas com auxílio da equação orgânica da T, com base na análise do mapa dos fluxos financeiros e nalguns indicadores de rendibilidade financeira, económica e de funcionamento.

Com base na pesquisa bibliográfica pôde-se constatar que a natureza dos problemas de T podem ser de dois tipos, nomeadamente: estrutural e conjuntural.

### 2.5.1 Os Problemas Estruturais De Gestão Da Tesouraria

Os problemas estruturais de T, citando Menezes<sup>49</sup>, são aqueles caracterizados por uma T deficitária persistente, isto é, que dura mais de um ano.

De uma maneira geral, estes problemas são originados pela estratégia financeira adoptada pela empresa. Mas também, tal como apontam Felício & Esteves<sup>50</sup>, a falta de controle é também outra origem destes problemas.

Assim pode-se arrolar, de uma forma detalhada, as seguintes origens ligadas à estratégia financeira:

- Crescimento mal controlado;
- Estrutura financeira inadequada;
- Fraca rendibilidade;
- Políticas de dividendos não compatíveis com o desenvolvimento da empresa;
- Políticas de gestão inadequadas;
- O declínio de actividade.

#### *a) Crescimento mal controlado*

Muita das vezes, quando o mercado em que a empresa opera é próspero, ela se vê motivada a aumentar seu volume de negócio traduzindo-se, deste modo, num crescimento mais rápido do que se lhe é permitido, à partida, pelo seu nível de resultado e pelos C'p.

Como se viu no ponto 2.2.1, o volume de negócio influencia o nível da NFM. Assim, se esta não for estruturalmente negativa, um aumento do volume de negócios fará com que ela aumente mais ou menos ao mesmo ritmo do volume de negócio. E, se os lucros acumulados não forem suficientes para aumentar o FM por forma a cobrir a NFM, os problemas de tesouraria serão notórios.

---

<sup>49</sup> Menezes, 1996:132

<sup>50</sup> Felício & Esteves, 1996:113



Quer isto dizer que quando o volume de negócio cresce tão rápido quanto as NFM e o lucro não é muito elevado para financiar estes últimos, a T tornar-se-á sistematicamente negativa. Nem que a empresa recorra a financiamentos interno ou externo, esta acção apenas retardará a dificuldade de cumprir os prazos de vencimento.

Para contornar esta situação, atendendo uma situação de mercado próspera, seria necessário aumentar o FM quer pelo aumento do exigível de médio e longo prazos, quer pelo aumento de capital (ou mesmo conjugando-as, dependendo da sua estrutura financeira), de modo a aumentar a capacidade da empresa.

Para além disso, seria também necessário reduzir a NFM, através da redução do PMR e PMS e aumentar o PMP.

Por outro lado, a empresa pode aumentar o seu preço de venda (tomando em consideração a concorrência), aumentar a produtividade ou até mesmo procurar reduzir os custos operacionais, com a intenção de aumentar o resultado.

De acordo com Jean Brillman<sup>51</sup>, as melhores soluções para este caso seriam o aumento dos preços de venda e redução dos prazos de recebimento.

*b) Estrutura de financiamento inadequada*

A estrutura de financiamento inadequada tem haver com as políticas de investimento e financiamento do activo imobilizado inadequadas. É típico da estratégia arriscada em que parte do AI é financiado pelos empréstimos de curto prazo, sendo o mais agravante se tal fosse de fraca rendibilidade.

Para além disso, pode também acontecer por falta de capacidade negocial da empresa junto dos credores, facto que colocaria a empresa numa situação de incapacidade de renovação do seu crédito de médio e longo prazos, o que levaria à redução contínua do FM.

---

<sup>51</sup> Jean Brillman, 1986:78

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

O resultado final seria a redução contínua do FM, podendo até ser insuficiente para cobrir a NFM e tornando a T negativa.

Adequar a estrutura financeira da empresa através das estratégias que se seguem, seriam as soluções para este problema:

- Aumento dos C'p;
- Aumento exigível a médio e longo prazos;
- Redução dos activos imobilizados de fraca rendibilidade.

*c) Fraca rendibilidade*

Lembrando que a rendibilidade se refere à capacidade da empresa gerar resultados, os problemas de GT podem também resultar da fraca rendibilidade.

Se a rendibilidade do activo de exploração for menor (muitas das vezes quando esse activo for maioritariamente constituído pelo AC), menor será a possibilidade de estes mesmos activos gerarem excedentes financeiros líquidos e conseqüentemente fraca rendibilidade líquida.

A fraca rendibilidade líquida mostra a incapacidade da empresa gerar excedentes financeiros líquidos, podendo o FM, caso a situação persistir, se ver reduzido. Se a empresa chegar ao ponto de gerar prejuízos, os lucros retidos poderão se ver reduzidos, o que agravará ainda mais a redução do FM.

Portanto, tendo o FM um comportamento de sistemática redução, a T certamente tenderá a ser negativa.

Soluções:

Adoptar estratégias que permitam aumentar a rendibilidade dos C'p. Algumas destas estratégias são:

- Aumentar a rendibilidade de exploração através da redução do custos de exploração e/ou aumento dos proveitos de exploração;

- Rentabilizar os activos imobilizados e reduzir o AC. Se a empresa segue a estratégia defensiva, deve procurar formas de rentabilizar os seus excedentes de tesouraria, quer depositando-os a prazo quer investindo em títulos negociáveis;
- Conjugando as duas estratégias, e se a margem líquida sobre as vendas for positiva, a empresa poderá aumentar o seu activo imobilizado através do ExMLP.

Contudo, a eficiência destas estratégias depende de um acompanhamento rigoroso da gestão económica da empresa, não só nos diversos estágios do ciclo de exploração, mas também aos vários níveis hierárquicos.

O rigor na gestão global e a redução do activo imobilizado com fraca rendibilidade também contribuiriam para o aumento da rendibilidade global da empresa.

*d) Políticas de gestão inadequada*

Todas as políticas de gestão fazem-se reflectir sobre a NFM. Assim, com base nas explicações de Menezes<sup>52</sup>, estão por detrás disso as insuficiências estruturais de organização e gestão da empresa e também as práticas de políticas financeiras inadequadas e irreversíveis ao nível das actividades extra exploração, e que não tenham a necessária contrapartida ao nível dos CP.

O aumento das NFM é, neste caso, consequência da má gestão traduzida, por exemplo, pela prorrogação contínua dos prazos de recebimento, falta de uma política de cobrança agressiva e financiamento de excedentes de *stocks*.

*Soluções:*

- Reorganização da estrutura de gestão da empresa;
- Flexibilidade no seguimento das políticas de gestão pré-estabelecidas;
- Adopção de estratégias de financiamento da NFM consentâneas ao nível das actividades extra exploração. Uma das formas mais viáveis seria o financiamento das NaC através dos RaC;
- Controlo de gestão rigoroso e maior flexibilidade na adopção de medidas correctivas.

---

<sup>52</sup> Menezes, 1996:132

*e) O declínio da actividade*

Em situações de fraco crescimento do volume de negócios, as empresas podem continuar a produzir ao mesmo ritmo, mantendo os custos totais e aumentando o nível de existências.

Como forma de continuar a vender, a empresa opta por prorrogar seu prazo de recebimento, aumentando assim sua NFM

Estes aspectos podem gerar prejuízos para a empresa e pôr em risco sua rentabilidade global. Se isso acontece, e se os prejuízos forem persistentes, o nível de autofinanciamento reduzir-se-á. O mesmo acontecerá ao FM e à T.

Soluções:

Os gestores devem interrogar-se sobre quão durável será o abrandamento, para de seguida tomarem medidas adequadas.

Se esse abrandamento durar por mais de um ano, será necessário reduzir o ritmo de crescimento, os custos totais e procurar diversificar a sua carteira de negócios, investindo, por exemplo, em imobilizações financeiras.

Se durar menos de um ano, a redução momentânea do ritmo de crescimento conjugada com a redução das NFM paralelamente à queda do volume de negócios, seriam as soluções adequadas para este problema, pois o que está em causa é a rentabilidade global da empresa que deve ser restaurada.

*f) Políticas de dividendos não compatíveis com o desenvolvimento da empresa*

Os lucros retidos constituem a base de autofinanciamento da empresa e estes, por sua vez, um dos elementos do FM. Se as políticas de distribuição de resultados forem excessivas, o FM pode reduzir caso a empresa não recorra a fontes externas de financiamento.

É necessário adoptar políticas de distribuição de resultados consentâneas com o desenvolvimento da empresa é fundamental para manter o nível da tesouraria adequado.

Portanto, todas as soluções atrás apresentadas mostram que elas são determinadas com vista a mexerem com a estratégia financeira da empresa.

### **2.5.2 Os Problemas Conjunturais De Gestão Da Tesouraria**

Os problemas conjunturais de tesouraria caracterizam-se essencialmente por dificuldades momentâneas de tesouraria e, como diz Menezes<sup>53</sup>, podem resultar do dinamismo da NFM (sobretudo das flutuações da NFMC) e da afectação temporária do FM (especialmente da redução do nível do autofinanciamento).

As ideias de Felício & Esteves<sup>54</sup> reforçam os argumentos de Menezes, uma vez que eles apontam que as origens destes problemas se prendem com a NFM, com as condições dos empréstimos de curto prazo utilizados e consequentes reembolsos de capital, atendendo-se para isso ao nível das disponibilidades.

Resumindo o que foi referido anteriormente, têm-se as seguintes origens:

- O dinamismo da NFM e afectação temporária do FM
- Má aplicação dos excedentes de tesouraria.

#### *a) O dinamismo da NFM e afectação temporária do FM*

Esta origem tem relação com as políticas de gestão inadequadas, mas duram menos de um ano e é devido à sazonalidade da actividade que exerce uma grande influência sobre o ciclo de exploração, fazendo com que ela varie ao longo do tempo.

Em períodos de alta do ciclo de exploração, a empresa, como forma de evitar a redução momentânea das vendas, concede mais crédito aos seus clientes. A isso, também pode ser associado o aumento sazonal das existências.

Uma redução momentânea das vendas pode levar ao declínio da rentabilidade global da empresa e consequentemente a redução da T. A gravidade ocorre quando os fornecedores correntes

---

<sup>53</sup> Menezes, 1996:132

<sup>54</sup> Felício & Esteves, 1996:113

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

reduzem temporariamente os prazos médios de pagamentos. Daí que, para o financiamento destes aumentos momentâneos de clientes e existências, a empresa tenha que recorrer ao autofinanciamento. Eis a afectação temporária do FM.

Como consequência têm-se dois efeitos conjugados que se podem traduzir numa T negativa, a saber: aumento da NFM e redução do FM.

*Solução:*

- Financiar tais aumentos, ou seja as NaC através dos recursos momentâneos, isto é, através dos RaC. Para isso é necessário que a empresa tenha capacidade negocial;
- Controlo de gestão rigoroso e maior flexibilidade na adopção de medidas correctivas.

*b) Má aplicação dos excedentes de tesouraria*

Gestores racionais procuram as melhores formas de aplicar os excedentes de T, de modo a aumentar a rendibilidade do seu activo total. No entanto, a escolha de cada uma das aplicações devem ser cautelosas sob o risco de ser incapaz de satisfazer as suas obrigações no momento do seu vencimento.

Para uma aplicação racional destes excedentes e, para que a empresa não tenha problemas momentâneos de T, é preciso tomar em conta os seguintes critérios para a opção das aplicações: “*da segurança financeira da aplicação, da liquidez mínima, da rendibilidade da aplicação e da situação fiscal da empresa*”<sup>55</sup>

Prever os recebimentos e pagamentos das actividades de exploração e extra exploração, constitui um dos requisitos primordiais para uma gestão eficiente da T e ajuda a empresa a estar melhor preparada para reagir rapidamente em situações inesperadas, ou. Fala-se aqui do planeamento financeiro a curto prazo.

---

<sup>55</sup> Barros e de Barros, 1998:181

## **2.6 Conclusão Sobre O Referencial Teórico**

A GT enquadra-se numa das actividades da GF que compreende a estratégia financeira e a própria GT.

A T da empresa é simultaneamente um conceito teórico e abstracto que permite analisar o equilíbrio financeiro estrutural, perspectiva estática, e a situação verificada em cada momento da vida da empresa, resultantes dos fluxos financeiros históricos.

A T pode ser determinada com base em duas equações, nomeadamente a equação fundamental,  $T = FM - NFM$ , a qual permite analisar o equilíbrio financeiro estrutural da empresa, e a equação orgânica da T,  $T = AT - PT$ , que avalia as origens dos problemas de T.

O FM é influenciado pelas decisões estratégicas da empresa enquanto que a NFM é o reflexo do nível de gestão e de decisões das actividades de exploração e extra exploração adoptada pela empresa em face de uma determinada situação da conjuntura.

Gerir a T da empresa é revelar uma constante preocupação entre a rendibilidade e o risco. Esta gestão compreende a gestão do AC e PC. Estes englobam as necessidades e os recursos financeiros totais e de entre estes ressaltam-se os mais importantes nomeadamente, as disponibilidades, os clientes, as existências e os fornecedores.

A gestão de disponibilidades centra-se na redução, ao máximo possível, das disponibilidades totais e não existe porém, um nível exacto sob o qual as empresas podem operar. Por essa razão, dois pontos extremos sobre os quais as disponibilidades podem flutuar, são determinados: uma T superior e outra inferior.

A gestão de clientes tem como princípio receber dos clientes o mais rapidamente possível, sem prejudicar a rendibilidade, o nível de actividade da empresa e sua quota de mercado.

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

Os objectivos desta gestão são de minimizar o número de créditos incobráveis e maximizar o lucro pretendido através da combinação dos seguintes aspectos: a selecção, determinação dos padrões, condições e monitoramento de crédito.

A gestão de existências é feita de maneiras que seja minimizada ao máximo possível, sem prejudicar os ritmos normais de aprovisionamento, produção e comercialização.

A gestão de fornecedores sugere que os pagamentos sejam feitos o mais tardar possível, sem prejudicar a imagem de crédito da empresa. Uma das técnicas de gestão de fornecedores é o PMP.

Várias estratégias de financiamento das NFM podem ser adoptadas pelas empresas, sendo algumas delas as que se seguem: estratégia ortodoxa, defensiva, agressiva e arriscada.

A GT deve ser feita acompanhada da sua análise. Esta análise é feita através de indicadores de liquidez e rendibilidade.

Os problemas de T podem ser de natureza estrutural e conjuntural. Os primeiros, caracterizados por uma T sistematicamente deficitária, ou seja, que dura a mais de um ano, têm sua origem nos seguintes aspectos: crescimento mal controlado; estrutura financeira inadequada; fraca rendibilidade; políticas de gestão inadequadas; e o declínio da actividade.

Enquanto que os problemas conjunturais, caracterizados por dificuldades momentâneas de T, ou seja, que duram a menos de um ano, resultam do dinamismo da NFM, afectação temporária do FM e má aplicação dos excedentes de T.

As soluções para problemas de natureza estrutural passam pela conjugação de diversas estratégias que mexam com a estratégia financeira da empresa. Enquanto que para os de natureza conjuntural parte por uma maior flexibilidade à resposta aos aumentos momentâneos da NFM e de uma gestão previsional da T.



### **3. Estudo De Caso: Empresa Correios De Moçambique, E.P.**

#### **3.1 Breve Descrição Da Empresa**

A empresa CM é o resultado da transformação da Empresa nacional dos Correios de Moçambique, E.E, através do Decreto nº 24/92 de 10 de Setembro de 1992. O seu capital social é de 5.717.620 Mts (da nova família).

É uma empresa de âmbito nacional, tem sua sede em Maputo e é tutelada pelo Ministério dos Transportes e Comunicações.

Os CM detém autonomia administrativa, financeira e patrimonial, como postula o Artigo 3 do Decreto 24/92 de 10 de Setembro de 1992 e estabelece que seus órgãos de gestão são constituídos pelos Conselhos de Administração (composto por sete membros) e Fiscal (composto por três membros).

O Artigo 3 do seu estatuto também estabelece os seguintes aspectos que interessam fazer referência:

1. *A empresa Correios de Moçambique, E.P. tem como objecto principal o planeamento, estabelecimento e exploração do serviço público nacional e internacional de correios, também conhecido por serviço postal.*
2. *O serviço Público de Correios compreende:*
  - a) *A aceitação, transporte, distribuição e entrega de correspondências postais;*
  - b) *A emissão e venda de selos e outros valores postais;*
  - c) *O serviço público de telegramas;*
  - d) *O serviço público de telecópia*
3. *A empresa Correios de Moçambique poderá ainda exercer actividades comerciais, industriais e financeiras, relacionadas directa ou indirectamente com a sua actividade principal, nomeadamente:*

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

- a) *O serviço de encomendas postais que compreende a aceitação, transporte, distribuição e entregas de encomendas postais;*
  - b) *Os serviços financeiros postais, incluindo os serviços de embolsos e cobranças*
4. *A empresa Correios de Moçambique poderá fazer parte de associações ou organismos nacionais e internacionais relacionados com as actividades por ela exercidas, mediante autorização do Ministro do Transportes e comunicações.*

Ainda de acordo com os seus estatutos, a gestão da empresa baseia-se nas políticas económicas e sociais do Estado e segundo os princípios do cálculo económico que possam ser objectivamente fixados e controlados em relação às diversas funções e actividades por ela desenvolvidas.

O nº 2 do artigo 15 do mesmo estatuto postula que na gestão da empresa devem ser observados os seguintes princípios:

- a) *Objectivos económico-financeiros de curto e médio prazos fixados claramente no contrato-programa estabelecido com o Governo;*
- b) *Princípios de auto-suficiência económica e financeira, excepto quando o Estado, por razões de ordem política, imponha a prática de tarifas abaixo do normal ou fixe objectivos sociais que não economicamente rentáveis para a empresa;*
- c) *Política de preços aprovada pelo Governo para os serviços em que a empresa detenha o regime exclusivo;*
- d) *Política salarial que tenha em conta a situação salarial no mercado do trabalho nacional, celebrando acordos colectivos de trabalho, com o objectivo de criar harmonia social e evolução de salários na base da produtividade;*
- e) *Assegurar taxas adequadas de rentabilidade económica e financeira tanto dos investimentos já realizados como dos novos;*
- f) *Subordinação dos novos investimentos a critérios de decisão empresarial, nomeadamente em termos de taxa de rentabilidade, período de recuperação do capital e grau de risco, excepto quando sejam acordados com o Estado outros critérios a aplicar;*
- g) *Adequação dos recursos financeiros à natureza dos activos a financiar;*
- h) *Compatibilidade da estrutura financeira com a rentabilidade da exploração e com o grau de risco da actividade;*

- i) Adopção de uma gestão previsional por objectivos, assente na descentralização e delegação de responsabilidades;*
- j) Assegurar o aumento da produtividade com minimização de custos de produção.*

A empresa (até ao ano de 2004) contava com um total de 679 trabalhadores a nível de todas as províncias dos quais 55% encontram-se na província de Maputo, 11% em Nampula e 8% em Sofala.

No que concerne ao nível académico dos trabalhadores, apenas 4% têm o nível superior, o mesmo acontecendo com o nível técnico médio, 10% têm o nível médio geral, 20% e 63% com nível básico e elementar, respectivamente.

### **3.2 Análise Crítica Da Gestão De Tesouraria Da Empresa CM Entre 1999 e 2004**

#### **3.2.1 Caracterização Da Tesouraria Dos CM**

A GT da empresa é feita pelos Departamentos de contabilidade e finanças e comercial (gestão de clientes).

A empresa não tem nenhuma política de reserva de segurança de T, e no que concerne às políticas recebimento e pagamento, estes são em média de trinta dias.

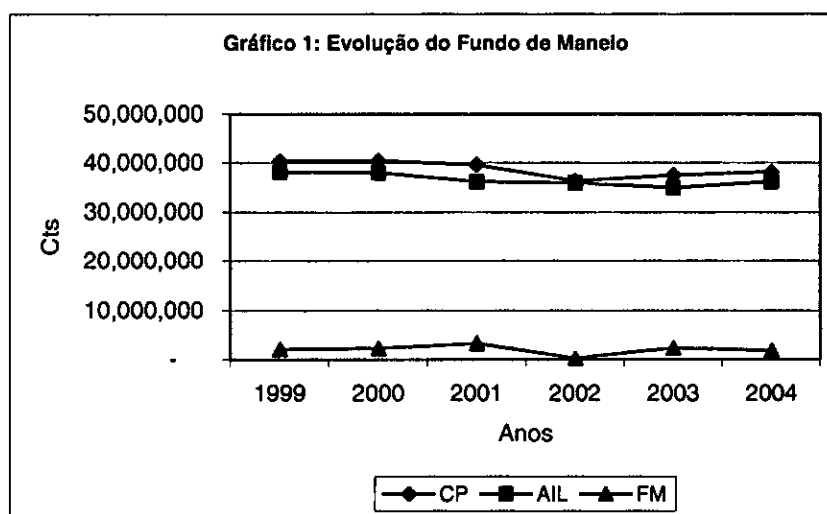
#### **3.2.2 Análise Da Tesouraria**

A análise da T irá ser feita com base em três aspectos fundamentais, nomeadamente as análises de liquidez (FM, NFM, T e análise mensal de disponibilidades de 2004) e rendibilidade e de seguida os problemas de T, sua natureza e respectivas origens. A análise de liquidez irá incidir no estudo do FM, NFM e T. Esta última será feita primeiro com base na sua equação fundamental e de seguida com base na equação orgânica e por fim através dos mapas dos fluxos financeiros.

*a) Análise do Fundo de Maneio*

O FM da empresa é integralmente influenciado pelos C'p, conforme mostra o balanço financeiro (anexo 2.1), uma vez que ao longo do período em análise, não foram contraídos empréstimos de médio e longo prazos.

No gráfico que se segue (gráfico de evolução do FM) verifica-se que nos primeiros três anos, o FM situou-se em 2.242.400, 2.427.687 e 3.476.963 Mts, respectivamente, facto que significa um aumento em cerca de 8% em 2000 e em quase 43% em 2001. Este último aumento deveu-se a pequenos desinvestimentos no activo imobilizado.



O mesmo cenário não aconteceu em 2002, em que o FM reduziu de 3.476.963 Mts para 328.259 Mts, o que equivale a uma redução em 91%. Esta redução deveu-se à acumulação de prejuízos sucessivos em 2001 e 2002, facto que reduziu o lucro acumulado em cerca de 33% e consequentemente a redução do CP em 9%. Esta situação também se pode verificar com o auxílio do anexo 2.1, o balanço financeiro.

Em 2003, o FM aumentou significativamente para 2.491.356 Mts devido, tanto à geração dos resultados correntes positivos, como aos desinvestimentos em activo imobilizado.

A redução para 1,923.898 Mts do FM, em 2004, é explicada pelos investimentos efectuados no activo imobilizado, principalmente em equipamentos e outros meios básicos, como mostra o anexo 2.1.

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

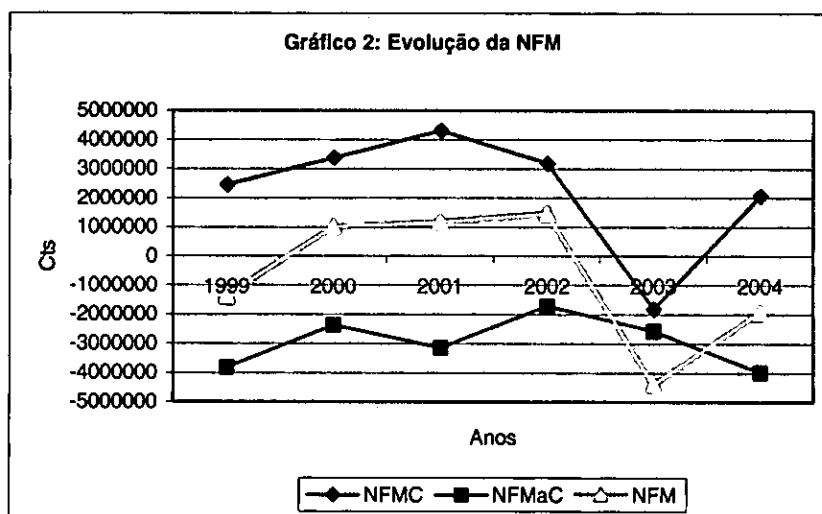
Em suma, o FM manteve-se positivo o que, de certa forma, mostra que o AIL era integralmente financiado pelos CP.

*b) Análise da Necessidade de Fundo de Maneio total – NFM*

A NFM assumiu tendências diferentes ao longo do período em análise, traduzindo-se, em alguns casos, em necessidades, e noutros em excedentes.

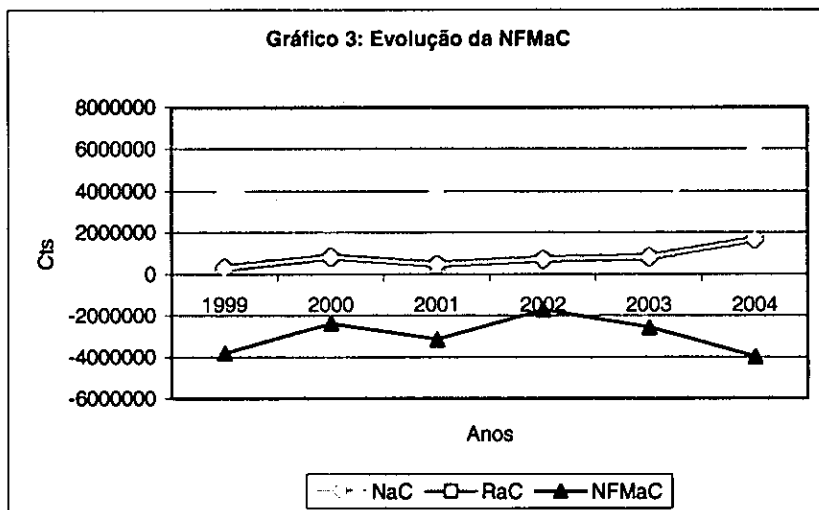
Como se pode verificar no gráfico 2, a seguir, em 1999 a empresa não teve necessidades financeiras, mas sim excedente na ordem de 1.340.107 Mts. Contudo, mudanças significativas ocorreram em 2000, passando a empresa a ter necessidades financeiras retratada pela NFM no valor de 1.022.789 Mts.

Esse aumento deveu-se a dois aspectos essenciais, a saber: o aumento da NFMC e a redução do excedente financeiro extra exploração.



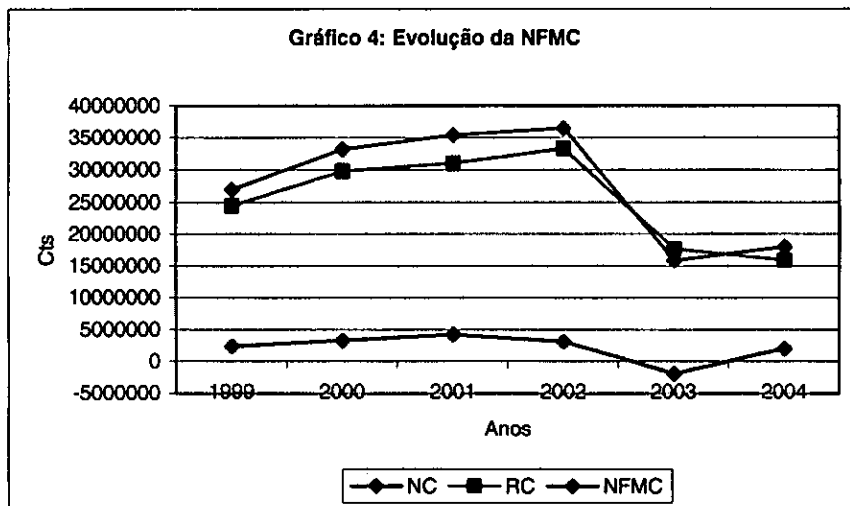
É preciso notar que a NFMaC é traduzida por um excedente financeiro extra exploração, como se pode verificar no gráfico 3, uma vez que os RaC cobrem na totalidade as NaC e financiam parcialmente as NC.

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*



Voltando a analisar o gráfico 2, nota-se que de 2000 a 2002 a NFM assumiu uma tendência crescente na ordem dos 16% e 25%, em 2001 e 2002, respectivamente.

Em 2003, a NFM reduziu de forma considerável passando a retratar um excedente financeiro de 4.381.532 Mts. Isto deveu-se a redução da NFMC, a qual manteve um excedente de 1.820.565 Mts , e ao aumento do excedente financeiro extra exploração, de acordo com gráfico abaixo.



O excedente financeiro total reduziu para 1.913.353 Mts, em 2004, o que corresponde a uma redução em 56% devido a um aumento da NFMC, que se situou a um nível de 2.064.603 Mts.

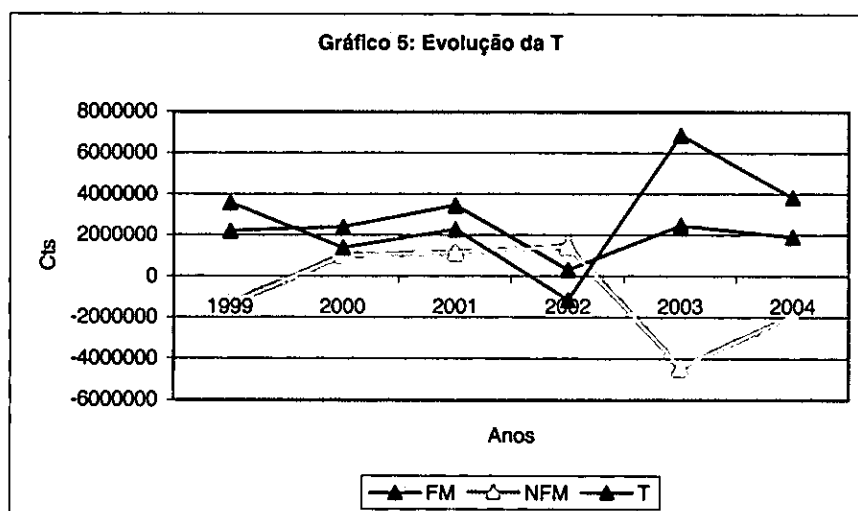
*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

Portanto, com base na análise aos dados colhidos, nota-se que a empresa mostrou ter necessidades financeiras apenas entre os anos de 2000 e 2002 e excedente financeiro em 1999 e entre 2003 e 2004. Para além disso, a NFM era quase que totalmente influenciada pelas actividades de exploração, ou seja, pela NFMC, a qual era parcialmente financiada pelo excedente financeiro extra exploração.

*c) Análise da tesouraria*

Analisando a T dos Correios de Moçambique, E.P., com base na sua equação fundamental, nota-se que ela se manteve praticamente positiva em quase todo período em análise, à excepção de 2002, ano em que se mostrou deficitária. Suas oscilações foram significativas, isto é, aumentos e diminuições alternadas determinaram seu comportamento.

Com base no gráfico 5 (evolução de tesouraria), verifica-se que em 1999, com um excedente financeiro total adicionado a um FM positivo, a T situou-se a um nível de 3.582.507 Mts.



Entre 2000 e 2001, a T situou-se em 1.404.898 e 2.295.164 Mts, respectivamente, o que corresponde a uma redução em 63%, em 2000, e a um aumento em quase mesma percentagem em 2001.

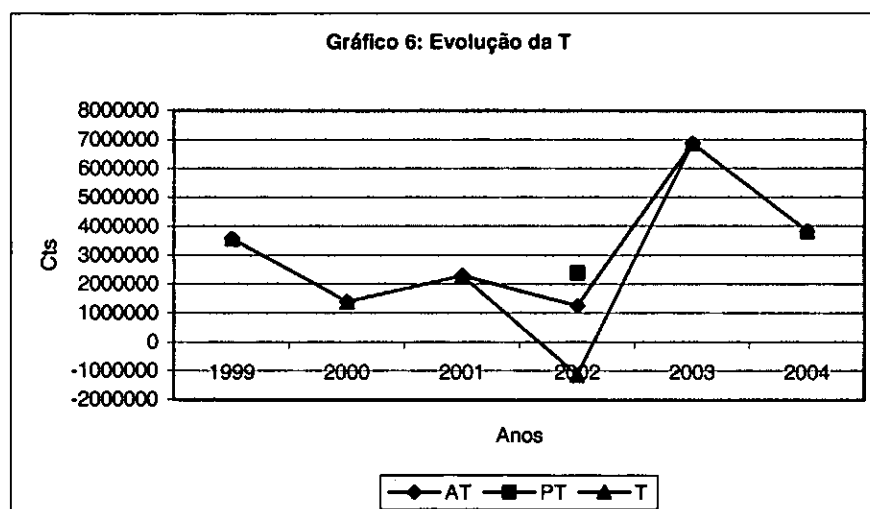
*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

Em 2002, a T espelhava um défice de 1.143.707 Mts, o que implicou uma redução em cerca de 150%. A razão deste défice está explícita, tanto no gráfico 5, como no anexo 2.1: insuficiência do FM em cobrir a NFM.

A situação verificada em 2002 mudou significativamente em 2003, passando a T da empresa de um défice a um superávit de 6.872.888 Mts, o que implicou um aumento em 701%. Contudo, no ano seguinte, registou-se uma redução em 44%.

Portanto, variações acentuadas verificaram-se na T dos Correios de Moçambique ao longo do período em análise. Mas ela mostrou-se equilibrada ao longo do período em análise, exceptuando o ano de 2002 que se mostrou deficitária.

Analisando a T com base na sua equação orgânica, gráfico 6 abaixo, faz-se perceber que ela é totalmente influenciada pelo AT, isto é,  $T = AT$ . Esta situação permaneceu ao longo do período em análise, à excepção do ano de 2002 em que a T manteve-se deficitária, como anteriormente verificado. Para colmatar a situação, a empresa teve que recorrer a um empréstimo de curto prazo no valor de 2.400.000 Mts, fazendo com que a T se situasse a um nível de 1.256.293 Mts.



Até que ponto a T em análise é problemática, uma vez que ela se manteve excedentária durante o período em análise?



*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

O facto da tesouraria dos CM se mostrar positiva ao longo dos anos em análise, não quer dizer que seu saldo se manteve o mesmo ao longo de cada um dos anos em análise, uma vez que o saldo de T reporta-se apenas ao final do ano. Daí a razão fundamental em conhecer a evolução da mesma ao longo de cada um dos anos.

O mapa dos fluxos financeiros é um instrumento de gestão corrente ideal para responder à questão acima colocada. Este mapa, para além de permitir estabelecer uma análise mais dinâmica dos fluxos de exploração e extra exploração da empresa resultantes num certo período de tempo, permite também identificar os possíveis problemas de GT.

Analisando a dinâmica dos fluxos de T no período em análise através do anexo 2.2 (mapa de fluxos financeiros), nota-se que a TE é sempre negativa ao longo dos anos em análise com os valores de -7.734.478, -12.565.650, -11.086.725, -8.445.209 e -15.076.899 Mts, respectivamente em 2000, 2001, 2002, 2003 e 2004.

Por sua vez, a TEE situou-se sempre a um nível superavitário de 6.149.793, 13.619.846, 10.047.854, 15.055.640 e 18.327.365 Cts, respectivamente em 2000, 2001, 2002, 2003 e 2004.

Como consequência, constata-se que a TG desta empresa é de -1.584.685, 1.054.196, -1.038.871, 6.610.431 e 3.250.466 Cts, nomeadamente em 2000, 2001, 2002, 2003 e 2004. Fica assim demonstrado que a positividade da TG depende exclusivanemte da TEE, facto que é indesejável uma vez que a empresa não pode viver de situações imprevistas.

Denota-se aqui que a empresa gerou fluxos financeiros negativos em 2000 e 2002. O que é que está por detrás deste problema?

Esta questão será tratada no seu devido momento, ou seja no ponto 3.3. Por ora veja-se o comportamento da gestão de clientes, das existências e dos fornecedores.

A gestão de clientes dos CM é feita com base na política de crédito de trinta dias, como atrás referido.

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

No entanto, durante os anos de 1999 e 2000, a empresa não conseguiu manter tal política, uma vez que recebia dos seus clientes, em média, 61 e 45 dias de data da venda, respectivamente em 1999 e 2000.

Somente a partir de 2001 a empresa começou a ter controlo dos seus clientes, recebendo, em média, 32, 35, 28 e 25 dias da data da venda, em 2001, 2002, 2003 e 2004, respectivamente.

De facto, verifica-se que a empresa conseguiu manter a eficiência dessa política a partir de 2001. No que diz respeito a gestão de existências, a empresa não tem uma política específica de gestão e constata-se que o tempo de permanência do seu stock (matéria prima e materiais) é de uma média de 172, 306, 123, 216, 149 e 196 dias, respectivamente para os anos de 1999, 2000, 2001, 2002, 2003 e 2004.

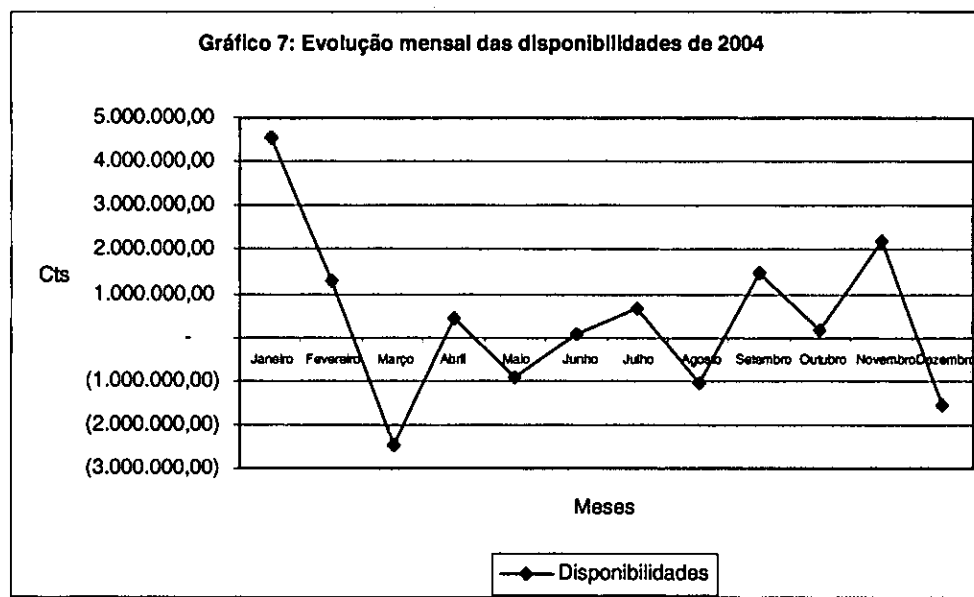
Contudo, as existências não representam um grande impacto de empate de capital, ou seja, não é muito expressivo uma vez tratar-se de consumíveis. Considerou-se apenas por questões de verificação do referencial teórico.

A gestão de fornecedores segue uma política de trinta dias de data da compra. Contudo, o PMP dos fornecedores dos CM situou-se a uma média de 236, 301, 225, 253, 253 e 103 dias, respectivamente em 2000, 2001, 2002, 2003 e 2004. Este facto dá-nos a perceber que a empresa não consegue satisfazer suas obrigações no prazo estipulado.

*d) Análise mensal das disponibilidades de 2004*

Com base no gráfico que se segue, nota-se que a empresa não conseguiu gerar fluxos financeiros positivos durante os meses de Março, Maio, Agosto e Dezembro. Esta situação deveu-se sobretudo à sazonalidade da actividade da empresa o que fez com que os recebimentos totais não fossem suficientes para cobrir os pagamentos totais.

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*



Um outro aspecto também preocupante para a empresa nota-se ao se analisar os balancetes mensais de 2004 (anexo 1.4), em que algumas contas se mostram inconsistente ao apresentarem saldos negativos quando não o deveriam. Tal é o caso das antecipações activas, que apresentaram saldos negativos nos meses de Fevereiro, Março, Abril e Agosto.

Isto faz-nos perceber que os ajustes são apenas feito no final do exercício, o que não deveria ser, pois as decisões financeiras não são apenas tomadas no final do exercício. Documentos que retratam a posição ou a evolução financeira da empresa, são necessários para o auxílio na tomada de tais decisões.

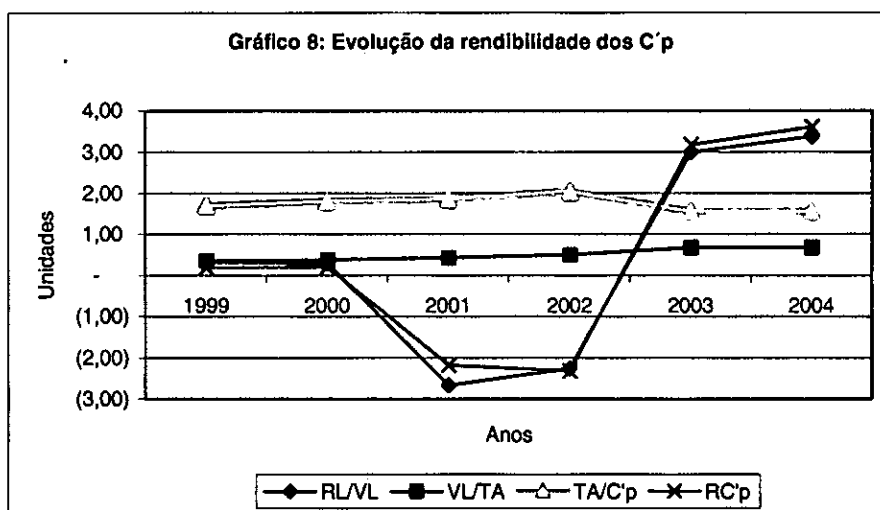
Verifica-se mais uma vez o problema de erros contabilísticos. Estes serão explicados no ponto 3.3.

*e) Análise de rendibilidade*

O gráfico 8 na página seguinte, explica a evolução da rendibilidade global da empresa. Esta rendibilidade é dada pela rendibilidade dos C'p. Esta rendibilidade foi bastante fraca, ou quase que nula em 1999 e 2000, mantendo-se a um nível de 0,20. Entre 2001 e 2002 a rendibilidade foi negativa, sendo de -2,17 e 2,32, respectivamente e em 2003 e 2004 ela foi positiva, com os

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

valores de 3,19 e 3,61 respectivamente. Este aumento deveu-se fundamentalmente ao aumento dos RL (vide gráfico 9).



Olhando o gráfico acima, facilmente se pode verificar que o comportamento da rendibilidade dos C'p é exclusivamente influenciado pela rendibilidade líquida da empresa uma vez que estes assumem a mesma tendência.

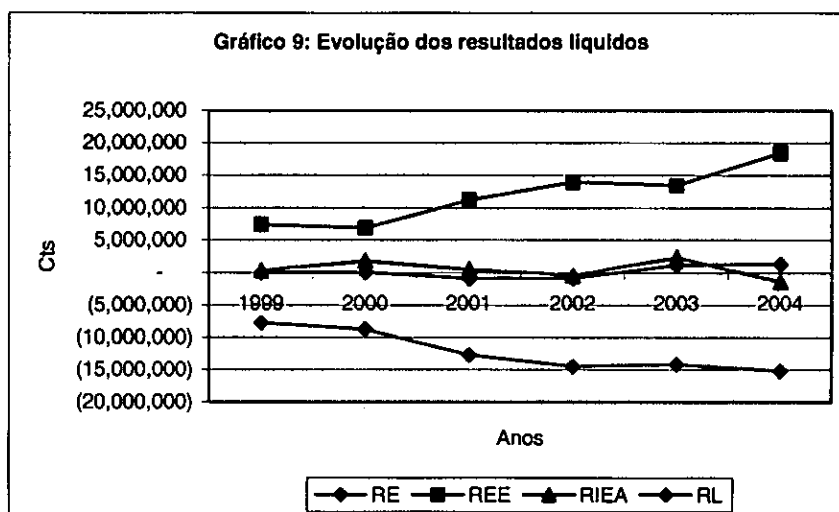
Por outro lado, a rendibilidade do activo total manteve-se quase que inalterada, a um nível de cerca de 0,5, aumentando ligeiramente para 0,68 a partir de 2002 por causa da redução considerável da rubrica de outros devedores de exploração. Uma tendência quase que semelhante assumiu também o multiplicador de alavancagem financeira, o qual se manteve sempre acima de 1,5.

Portanto, para os anos de 2001 e 2002, denota-se um problema que merece uma análise mais aprofundada de modo a se averiguar as causas disso, pois, como mostrado anteriormente, a rendibilidade dos C'p influencia a T da empresa.

A rendibilidade líquida das vendas da empresa (lembrando que é determinada pelo quociente entre o RL e as Vendas líquidas) depende tanto dos RE como dos REE, assim como do nível das execuções fiscais.

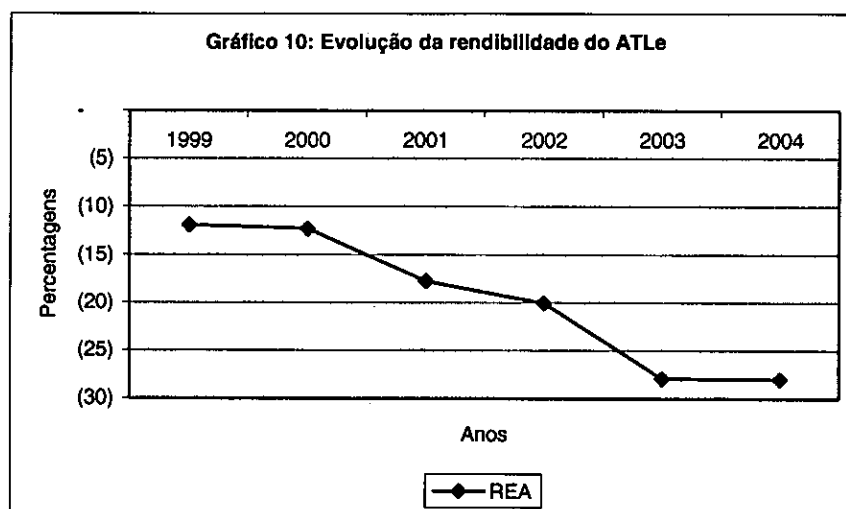
*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

Analisando o gráfico 9 (evolução do RL), pode-se constatar que os RL dependem praticamente dos REE, que sempre foram positivos ao longo dos seis anos e com uma evolução sempre crescente, mantendo-se quase que estável apenas entre 2002 e 2003.



Entretanto, os RE assumem um comportamento contrário, pois, ao longo do período, foram negativos, reduzindo cada vez mais a partir de 2000. A negatividade dos RE é revelada tanto pela incapacidade dos ATLe gerarem RE positivos, como pela elevada estrutura de custos de exploração e fraco nível de receitas de exploração.

O facto de os ATLe gerarem RE positivos pode ser explicado através do gráfico que se segue.



No gráfico 10 (página anterior), nota-se que a rendibilidade do ATLe foi sempre negativa ao longo do período.

A consequência do comportamento dos dois indicadores, RE e REE, é mostrada pelo gráfico dos RL, que se situaram a um nível de cerca de 82.506 Cts em 2000, sendo negativo em 2001 e 2002, 861.000 e 840.296 Cts, respectivamente, e aumentando para 1.191.924 e 1.372.638 Cts, em 2003 e 2004, respectivamente.

Portanto, como forma conclusiva sobre a análise de rendibilidade, constata-se que apesar de um baixo retorno dos investimentos da empresa, a rendibilidade global da empresa, dada pela rendibilidade dos C<sup>p</sup>, é praticamente influenciada pela rendibilidade líquida das vendas.

### **3.3 A natureza E Origens Dos Problemas De GT Dos CM**

Analisada a liquidez e a rendibilidade dos CM, estão agora preparadas as condições para trazer à superfície a natureza e origens dos problemas de GT desta empresa.

A empresa enfrenta, de facto, problemas de T e são tanto de natureza estrutural, como conjuntural.

#### **3.3.2 Problemas Estruturais De Gestão De Tesouraria**

Os problemas estruturais de GT dos CM, caracterizados por se prolongarem a mais de um ano, têm sua origem nos seguintes aspectos: fraca rendibilidade global da empresa e inconsistência na organização, controlo e políticas de gestão inadequadas.

##### *a) Fraca rendibilidade global da empresa*

Uma das origens do problema estrutural de T que se apontou no referencial teórico foi a fraca rendibilidade da empresa. No ponto anterior analisou-se a rendibilidade dos CM, constatando-se que sua rendibilidade foi bastante fraca nos primeiros dois anos (1999 e 2000) e negativa nos dois anos seguintes (2001 e 2002).

Viu-se também que a principal causa da fraca rendibilidade das vendas é a elevada estrutura dos custos de exploração da empresa e fraco nível de receitas. Para além disso, o ATLe, como analisado na rendibilidade da empresa, não é rentável, uma vez que gera resultados de exploração negativos.

O facto de a rendibilidade ser negativa influenciou negativamente o FM em 2001, pois os lucros acumulados se viram também reduzidos, e consequentemente T que também foi negativa em 2002. Portanto, verifica-se aqui um problema de T.

Qual seria a solução para este problema?

A empresa deve procurar rentabilizar seu ATLe. Esta rentabilização passaria pelos seguintes aspectos: redução do AC, através da rubrica de outros devedores de exploração, redução da estrutura de custos e alargamento da sua estratégia de diversificação através do arrendamento de parte das suas instalações.

A redução da rubrica de outros devedores de exploração pode ser feita com base na realização periódica da actividade de compensação entre as operações com as administrações estrangeiras activas e passivas.

*b) Inconsistência na classificação, organização e controlo das contas*

Viu-se no referencial teórico que a falta de controlo era uma das origens dos problemas estruturais de T, mas um aspecto interessante que se pôde verificar no estudo de caso é que, associados ao problema de falta de controlo, estão a inconsistência na classificação e na organização das contas.

Deste modo, para além da falta de controlo, a classificação e organização das contas nos CM são feitas de forma inconsistente, pois não só está a falta de clareza daquilo que é a actividade de exploração e extra exploração, como também tratamento inadequado das contas, tal é o caso das contas de antecipações activas (veja ponto 3.3.2) e de amortizações acumuladas.

No acto da elaboração dos mapas dos fluxos financeiros, foram-se constatando erros contabilísticos de balanço. Tais erros têm haver com as amortizações acumuladas. A variação das amortizações acumuladas deveria ser igual à do exercício na conta de resultado do exercício, quando correctamente tratadas.

Assim, a análise a partir destes documentos faz com que haja uma inconsistência na tomada de decisões financeiras, uma vez que estes documentos retratam aspectos de gestão inadequados de gestão, tal é o caso do aumento da NFM através da prorrogação dos PMR, PMS e PMP. Isto é exactamente o que se verifica no caso em análise, como se viu na análise de liquidez.

A solução para isso seria a reorganização e constante revisão e controlo das contas. A revisão das contas tem de ser feita numa base mensal aquando da realização dos balancetes. O controlo das contas permitiria uma maior dinâmica na tarefa de análise financeira.

A integração da análise financeira como parte da tarefa financeira da empresa seria também uma solução viável, pois permitirá analisar as tendências de vários indicadores de gestão.

### **3.3.3 Problemas Conjunturais De Gestão De Tesouraria**

Os problemas conjunturais de GT dos CM (os quais perduram a menos de um ano), são praticamente causados por dois aspectos a mencionar: o dinamismo da NFM, e o tratamento indevido das contas e o seu necessário ajuste no devido tempo.

#### *a) O dinamismo da NFM*

O dinamismo da NFM tem haver com as flutuações na NFM. Tais flutuações estão ligadas à sazonalidade da actividade exercida pelos CM que, como se viu na análise mensal das disponibilidades de 2004, faz com que os recebimentos totais não sejam suficientes para cobrir os pagamentos totais.

A incapacidade dos CM gerar fluxos financeiros positivos nos meses de Março, Maio, Agosto e Dezembro tem a ver com os elevados pagamentos efectuados aos fornecedores, credores-



*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

trabalhadores e outros trabalhadores e o baixo recebimento por parte dos clientes e de outros devedores.

A solução para este problema passaria primeiro pelo controlo rigoroso de gestão e maior flexibilidade na adopção de medidas correctivas. Uma destas medidas poderia ser a prorrogação do PMP.

Para além disso, os CM deveriam dispôr de uma boa capacidade negocial com vista a aumentar os recursos financeiros.

*b) Tratamento indevido das contas e seu necessário ajuste no devido tempo*

Esta origem dos problemas de GT está associada à inconsistência na organização e controlo das contas, pois o mesmo se verifica em alguns dos meses.

Aquando da análise dos balancetes mensais de 2004, verificou-se que as contas eram tratadas de forma indevida. Como já referido, algumas contas (como as antecipações activas) apresentam saldos negativos quando não o deveriam.

Ao prevalecer esta situação por alguns meses, faz-se perceber que os ajustes ou até mesmo as correcções não são feitas no devido tempo, apenas no final do exercício. Por essa razão, é de duvidar a eficácia de correcções apenas no final do exercício.

Para solucionar este problema, as seguintes medidas devem ser tomadas: maior rigor na classificação e revisão constante das contas, controlo, revisão, ajustes e correcções (se necessário) dos balancetes, numa base mensal, caso se detectem erros, controlo rigoroso de gestão, maior flexibilidade na adopção de medidas correctivas e disposição de uma boa capacidade negocial com vista a aumentar os recursos financeiros.

Isto não iria apenas permitir a consistência das contas, mas também facilitaria o trabalho no fecho do exercício.

#### 4. Conclusões E Recomendações

##### 4.1 Conclusões

Todas as empresas enfrentam, de certa forma, problemas de GT, problemas estes normalmente caracterizados pelas difíceis situações em que elas se encontram.

Tais problemas podem ser de natureza estrutural, se for sistematicamente deficitária, ou seja, que duram mais de um ano, como podem ser de natureza conjuntural, caracterizado pelas dificuldades momentâneas de T, isto é, que duram menos de um ano.

Os problemas de natureza estrutural podem ter as seguintes origens: crescimento mal controlado, estrutura financeira inadequada, fraca rentabilidade, políticas de gestão inadequadas e o declínio da actividade.

Os problemas conjunturais de T resultam do dinamismo da NFM e da afectação temporária dos excedentes de T.

No caso dos CM, os problemas por eles enfrentados são tanto de natureza estrutural, como conjuntural. Os primeiros são praticamente originados pela fraca rentabilidade da empresa e pela inconsistência na classificação, organização e controlo das contas. Enquanto que os de natureza conjuntural, são causados pelo dinamismo da NFM e pelo tratamento indevido das contas e o seu necessário ajuste no devido tempo.

As soluções para os problemas de natureza estrutural passariam pelos seguintes aspectos: rentabilização do seu ATLe, através da redução do AC (principalmente a rubrica de outros devedores de exploração), redução da estrutura de custos e expansão da estratégia de diversificação através do arrendamento de parte das suas instalações, e a reorganização e constante revisão e controlo das contas.

A redução da rubrica de outros devedores de exploração pode ser feita com base na realização periódica da actividade de compensação entre as operações com as administrações estrangeiras activas e passivas.

No que concerne aos problemas de natureza conjuntural, as seguintes medidas devem ser tomadas para sua solução: maior rigor na classificação e revisão constante das contas, controlo, revisão, ajustes e correcções (se necessário) dos balancetes, numa base mensal, caso se detectem erros, controlo rigoroso de gestão, maior flexibilidade na adopção de medidas correctivas e disposição de uma boa capacidade negocial com vista aumentar os recursos financeiros.

As origens dos problemas de T foram mencionadas no referencial teórico. Mas, um aspecto interessante não verificado na pesquisa bibliográfica é que a inconsistência na classificação das contas pode também estar por detrás dos problemas de T. Talvez pelo facto de os diferentes autores considerarem que os princípios contabilísticos geralmente aceites são seguidos.

#### **4.2 Recomendações**

Após as conclusões sobre o presente estudo, recomenda-se o seguinte:

Para os problemas estruturais de T:

- Redução da rubrica de outros devedores de exploração através da realização periódica da actividade de compensação entre as operações com as administrações estrangeiras activas e passivas;
- Redução da estrutura de custos;
- Expansão da estratégia de diversificação através do arrendamento de parte das suas instalações, e a reorganização e constante revisão e controlo das contas;
- Reorganização constante, revisão e controlo das contas.
- Integração da análise financeira como parte da tarefa financeira da empresa.

Para os problemas conjunturais de T:

- Maior rigor na classificação e revisão constante das contas;

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

---

- Controlo, revisão dos balancetes e necessários ajustes e correcções, caso se detectem erros, também numa base mensal;
- Controlo rigoroso de gestão e maior flexibilidade na adopção de medidas correctivas;
- Disposição de uma boa capacidade negocial com vista aumentar os recursos financeiros;

### 5. Bibliografias

1. BARROS, Carlos, DE BARROS, Aquino (1998). *Análise e gestão financeira de curto prazo*. 1ª edição. Vulgata editorial. Lisboa. Portugal.
2. BRILLMAN, Jean (1993). *Gestão de crise e recuperação de empresas*. Zénite edições de gestão, Lda. Lisboa. Portugal.
3. CONSO, P., LAVAUD, R. (1996). *Fundo de maneo e política financeira: os mecanismos fundamentais que regem o equilíbrio financeiro da empresa*. Lyon editora. Paris. França.
4. FELÍCIO, J. Augusto, ESTEVES, J. Cantiga. (1996). *Gestão financeira: dominar a tesouraria*. IAPMEI – Instituto de Apoio às Pequenas e Médias Empresas e ao Investimento. Portugal.
5. GITMAN, Lawrence J. (2004). *Princípios de administração financeira*. 10ª edição. Pearson Addison Wesley editora. São Paulo. Brasil.
6. MENEZES, H. Caldeira. (1996). *Princípios de gestão financeira*. 5ª edição. Editorial presença. Lisboa. Portugal.
7. NEVES, J. Carvalho. (2000). *Análise financeira*. Lisboa. Portugal.
8. WESTON, J. Fred, BRIGHAM, Eugene F. (1992). *Fundamentos da administração financeira*. 10ª edição. Makron Books. Brasil.
9. Correios de Moçambique. 1999 a 2004. *Relatório e contas*. Maputo.
10. Moçambique 1992, Ministério dos Transportes e Comunicações. Decreto nº 24/92 de 10 de Setembro.

ANEXOS

---

*Anexo 1: Documentos contabilísticos*

---

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

**1.1 Balanços contabilísticos**

**Anexo 1.1: Balanços Contabilísticos**

|                                       | 1999              | 2000              | 2001              | 2002              | 2003              | 2004              |
|---------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| <b>ACTIVO</b>                         |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Caixa                                 | 1.705.696         | 1.099.038         | 1.058.639         | 363.874           | 1.893.338         | 1.002.171         |
| Bancos                                | 1.876.811         | 305.858           | 1.236.525         | 892.419           | 4.979.552         | 3.826.873         |
| Clientes                              | 4.180.357         | 3.500.763         | 2.873.519         | 3.593.177         | 3.067.656         | 2.782.310         |
| Devedor-Estado                        | -                 | -                 | -                 | 25.093            | 95.020            | -                 |
| Devedores-Trabalhadores               | 367.624           | 323.626           | 313.956           | 189.913           | 171.436           | 51.968            |
| Outros devedores                      | 20.612.867        | 26.188.695        | 29.525.885        | 29.183.955        | 6.981.126         | 9.661.327         |
| Antecipações activas                  | 1.339.854         | 3.194.017         | 2.608.115         | 3.673.261         | 5.857.215         | 5.528.750         |
| Matérias-primas                       | 357.556           | 484.541           | 193.973           | 226.478           | 289.647           | 261.702           |
| Materiais                             | 467.458           | 414.882           | 367.275           | 325.410           | 257.309           | 407.073           |
| <i>Total do activo Circulante</i>     | <i>30.908.223</i> | <i>35.511.420</i> | <i>38.177.887</i> | <i>38.473.580</i> | <i>23.592.299</i> | <i>23.522.174</i> |
| Construções                           | 40.789.695        | 41.032.551        | 41.032.551        | 41.032.551        | 41.032.551        | 41.688.939        |
| Equipamentos                          | 15.715.215        | 16.360.784        | 15.840.770        | 16.310.912        | 16.108.510        | 13.378.370        |
| Outros meios básicos                  | 5.419.003         | 6.162.903         | 6.432.083         | 6.717.047         | 7.080.109         | 8.173.619         |
| Grandes Reparações                    | 1.595.090         | 1.753.961         | 1.845.188         | 2.798.188         | 3.087.633         | 2.798.188         |
| Investimentos em curso                | 454.241           | 574.910           | 682.221           | 693.221           | 129.500           | 162.950           |
| Activo imobilizado bruto              | 63.973.244        | 65.885.109        | 65.832.813        | 67.551.919        | 67.438.303        | 66.202.066        |
| Amortizações acumuladas               | 25.794.984        | 27.826.364        | 29.684.345        | 31.651.715        | 32.509.273        | 30.050.950        |
| <i>Activo Imobilizado líquido</i>     | <i>38.178.260</i> | <i>38.058.745</i> | <i>36.148.468</i> | <i>35.900.204</i> | <i>34.929.030</i> | <i>36.151.116</i> |
| <b>ACTIVO TOTAL</b>                   | <b>69.086.483</b> | <b>73.570.165</b> | <b>74.326.355</b> | <b>74.373.784</b> | <b>58.521.329</b> | <b>59.673.290</b> |
| <b>PASSIVO E CAPITAIS PRÓPRIOS</b>    |                   |                   |                   |                   |                   |                   |
| Empréstimos concedidos                | -                 | -                 | -                 | 2.400.000         | -                 | -                 |
| Fornecedores                          | 8.886             | 744.218           | 1.091.694         | 569.220           | 924.889           | 387.076           |
| Credor-Estado                         | 705.967           | 744.698           | 1.036.967         | 1.501.475         | 692.391           | 1.105.846         |
| Credores-Trabalhadores                | -                 | 625.300           | 1.612.904         | 1.192.751         | 1.720.434         | 567.952           |
| Outros Credores                       | 25.861.231        | 26.178.901        | 27.873.630        | 27.740.169        | 9.932.525         | 11.567.603        |
| Antecipações passivas                 | 2.089.739         | 4.790.617         | 3.085.728         | 4.741.706         | 7.830.702         | 7.969.799         |
| <i>Passivo Circulante</i>             | <i>28.665.823</i> | <i>33.083.734</i> | <i>34.700.923</i> | <i>38.145.321</i> | <i>21.100.941</i> | <i>21.598.276</i> |
| Capital Estatutário                   | 5.717.620         | 5.717.620         | 5.717.620         | 5.717.620         | 5.717.620         | 5.717.620         |
| Reservas                              | 28.059.390        | 28.059.390        | 28.059.390        | 28.059.390        | 28.059.390        | 28.118.986        |
| Provisões                             | 4.136.640         | 4.119.905         | 4.119.905         | 1.563.231         | 1.563.231         | 1.563.231         |
| Lucros acumulados                     | 2.428.111         | 2.507.010         | 2.589.516         | 1.728.516         | 888.222           | 2.020.549         |
| Lucro/prejuízo do exercício           | 78.899            | 82.507            | (861.000)         | (840.294)         | 1.191.923         | 654.628           |
| <i>Capitais Próprios</i>              | <i>40.420.660</i> | <i>40.486.432</i> | <i>39.625.431</i> | <i>36.228.463</i> | <i>37.420.386</i> | <i>38.075.014</i> |
| <b>PASSIVO MAIS CAPITAIS PRÓPRIOS</b> | <b>69.086.483</b> | <b>73.570.166</b> | <b>74.326.354</b> | <b>74.373.784</b> | <b>58.521.327</b> | <b>59.673.290</b> |

Fonte: Correios de Moçambique. Relatório e Contas



*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

**1.2 Demonstração de resultados**

**Anexo 1.2: Demonstração de resultados**

|  | 1999               | 2000               | 2001                | 2002                | 2003                | 2004                |
|--|--------------------|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| 1 Venda de MCM                               | 2.258.438          | 887.781            | 1.567.945           | 3.245.457           | 1.475.247           | 2.628.122           |
| 2 Venda de serviços:                         | 22.570.278         | 27.164.406         | 30.759.715          | 34.083.994          | 38.197.137          | 37.966.459          |
| 2,1 Correios                                 | 11.489.575         | 15.315.904         | 17.931.065          | 17.892.227          | 20.944.748          | 19.662.514          |
| 2,2 Telegráficos                             | 240.294            | 202.195            | 139.591             | 57.743              | 94.421              | 10.936              |
| 2,3 EMS                                      | 10.840.409         | 10.881.948         | 12.016.755          | 15.142.497          | 14.559.859          | 14.743.576          |
| 2,4 Telecópia                                | -                  | 764.359            | 672.304             | 991.527             | 2.598.109           | 3.549.433           |
| 3 <b>Proveitos de exploração (1+2)</b>       | <b>24.828.716</b>  | <b>28.052.187</b>  | <b>32.327.660</b>   | <b>37.329.451</b>   | <b>39.672.384</b>   | <b>40.594.581</b>   |
| 4 CCMVC                                      | 1.725.781          | 1.058.493          | 1.644.897           | 918.473             | 1.319.040           | 1.227.220           |
| 5 Remunerações aos trabalhadores             | 16.203.964         | 21.274.185         | 26.984.300          | 31.531.779          | 32.746.849          | 34.721.365          |
| 6 Fornecimento de terceiros                  | 2.404.454          | 2.712.017          | 3.009.407           | 4.361.038           | 4.628.658           | 5.738.261           |
| 7 Serviços de terceiros                      | 6.572.090          | 6.858.586          | 8.408.426           | 9.491.464           | 8.854.423           | 8.995.282           |
| 8 Encargos financeiros de funcionamento      | 99.398             | 90.621             | 180.893             | 505.206             | 200.716             | 397.002             |
| 9 Impostos e taxas                           | 34.358             | 60.431             | 460.188             | 138.527             | 153.396             | 156.118             |
| 10 Amortizações do exercício                 | 3.344.757          | 2.624.305          | 2.021.910           | 1.967.371           | 1.781.466           | 2.153.399           |
| 11 Outros custos de exploração               | 2.205.609          | 2.131.031          | 2.318.828           | 2.922.990           | 4.182.077           | 2.395.809           |
| 12 <b>Custos de exploração total</b>         | <b>32.590.411</b>  | <b>36.809.669</b>  | <b>45.028.849</b>   | <b>51.836.848</b>   | <b>53.866.625</b>   | <b>55.784.456</b>   |
| 13 <b>Resultado de exploração (3-12)</b>     | <b>(7.761.695)</b> | <b>(8.757.482)</b> | <b>(12.701.189)</b> | <b>(14.507.397)</b> | <b>(14.194.241)</b> | <b>(15.189.875)</b> |
| 14 Venda de serviços financeiros             | 1.375.045          | 1.096.850          | 694.419             | 717.041             | 515.498             | 232.045             |
| 15 Outros serviços                           | 2.120.940          | 2.672.639          | 6.285.336           | 6.696.360           | 6.093.496           | 8.843.692           |
| 16 Receitas financeiras                      | 25.641             | 14.183             | 174.367             | 568.269             | 170.754             | 60.555              |
| 17 Outros proveitos                          | 4.817.476          | 3.416.090          | 4.421.456           | 6.063.853           | 6.809.871           | 9.809.407           |
| 18 <b>Receita extra exploração</b>           | <b>8.339.102</b>   | <b>7.199.762</b>   | <b>11.575.578</b>   | <b>14.045.523</b>   | <b>13.589.619</b>   | <b>18.945.699</b>   |
| 19 <b>Custos extra exploração</b>            | <b>869.798</b>     | <b>247.415</b>     | <b>304.128</b>      | <b>61.244</b>       | <b>65.625</b>       | <b>439.308</b>      |
| 20 <b>Resultado extra exploração (18-19)</b> | <b>7.469.304</b>   | <b>6.952.347</b>   | <b>11.271.450</b>   | <b>13.984.279</b>   | <b>13.523.994</b>   | <b>18.506.391</b>   |
| 21 Resultados imputáveis a ex. Anterior      | 413.774            | 1.932.068          | 568.739             | (317.178)           | 2.423.076           | (1.297.930)         |
| 22 <b>RAJI (13+20+21)</b>                    | <b>121.383</b>     | <b>126.933</b>     | <b>(861.000)</b>    | <b>(840.296)</b>    | <b>1.752.829</b>    | <b>2.018.586</b>    |
| 23 J   |                    |                    |                     |                     |                     |                     |
| 24 <b>RAI (22-23)</b>                        | <b>121.383</b>     | <b>126.933</b>     | <b>(861.000)</b>    | <b>(840.296)</b>    | <b>1.752.829</b>    | <b>2.018.586</b>    |
| 25 I   | 42.484             | 44.427             | -                   | -                   | 560.905             | 645.948             |
| 26 <b>RL (24-25)</b>                         | <b>78.899</b>      | <b>82.506</b>      | <b>(861.000)</b>    | <b>(840.296)</b>    | <b>1.191.924</b>    | <b>1.372.638</b>    |

Fonte: Correios de Moçambique. Relatório e Contas

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

**1.1 Balançetes mensais de 2004**

|  | Janeiro         | Fevereiro      | Março          | Abril        | Maió           | Junho        | Julho        | Agosto         | Setembro     | Outubro      | Novembro       | Dezembro       | Total           |
|--|-----------------|----------------|----------------|--------------|----------------|--------------|--------------|----------------|--------------|--------------|----------------|----------------|-----------------|
| <b>Caixa</b>                                   | 1.943.584,87    | 138.161,17     | (182.038,77)   | 140.122,80   | (46.004,26)    | (66.659,01)  | (181.909,01) | (51.241,87)    | (104.691,00) | 24.314,00    | (182.928,55)   | (415.539,51)   | 1.022.170,98    |
| <b>Bancos</b>                                  | 2.617.842,52    | 1.147.452,52   | (2.254.038,39) | 281.544,46   | (892.191,79)   | 155.187,56   | 820.597,92   | (1.010.729,91) | 1.800.597,92 | 117.964,81   | 2.371.361,48   | (1.128.303,15) | 3.826.873,36    |
| <b>Clientes</b>                                | 2.893.925,31    | 428.854,61     | (98.367,08)    | 91.963,72    | (588.737,24)   | (101.067,04) | (34.121,48)  | 290.252,50     | (159.080,96) | (262.521,31) | (51.008,41)    | 342.217,03     | 2.782.310,25    |
| <b>Devedor-Estado</b>                          | 107.861,53      | (6.431,00)     | 6.763,06       | 6.496,20     | (8.500,00)     | 131.972,80   | 130.672,80   | 31.960,91      | 10.000,00    | 12.551,97    | 6.900,00       | 59.281,84      | 510.737,81      |
| <b>Devedores-Trabalhadores</b>                 | 177.235,99      | (7.000,00)     | (7.000,00)     | (8.500,00)   | (8.500,00)     | 131.972,80   | 130.672,80   | 31.960,91      | 10.000,00    | (4.388,10)   | 1.478,98       | (1.117.711,24) | 51.997,48       |
| <b>Outros devedores</b>                        | 7.411.987,78    | 28.172,55      | 191.228,41     | 591.221,21   | (666.455,00)   | 198.876,77   | 600.002,38   | (35.760,94)    | 718.968,08   | 605.033,35   | 403.222,58     | (1.787.402,31) | 9.661.326,75    |
| <b>Antecipações activas</b>                    | 3.513.180,51    | (1.546.210,98) | (974.814,38)   | (666.757,93) |                |              |              | (38.895,00)    |              |              |                | (2.247.047,87) | 5.528.750,99    |
| <b>Materiais primas</b>                        | 289.846,96      |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                | (2.247.047,87) | 281.702,44      |
| <b>Materiais</b>                               | 257.309,26      |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                | (2.247.047,87) | 149.783,94      |
| <b>Compras de MCM</b>                          | 80.137,80       | 153.952,85     | 50.080,50      | 53.591,48    | 42.583,92      | 289.292,27   | 129.559,40   | 23.481,79      | 7.479,19     | 146.298,02   | 79.163,97      | (1.055.601,18) | 407.073,20      |
| <b>Construções</b>                             | 41.032.550,99   |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                |                | 41.032.550,99   |
| <b>Equipamentos</b>                            | 16.203.509,37   | (3.261.671,29) | (387.050,88)   | 8.500,00     | 380.189,12     | 117.240,87   | 13.864,50    | 13.864,50      | 99.353,63    | 11.727,58    | 18.400,00      | 182.482,18     | 13.378.980,78   |
| <b>GNB</b>                                     | 7.089.109,07    |                | 643.301,99     | 191.500,00   | 20.843,00      | 102.622,59   | 11.369,74    | 10.925,00      | 7.284,96     | 50.422,40    | 21.009,04      | 225.430,11     | 8.365.116,59    |
| <b>Grandes reparações</b>                      | 3.087.632,57    |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                | (289.444,30)   | 2.798.188,27    |
| <b>Investimento em curso</b>                   | 129.500,00      | 41.950,00      | 785.424,15     | 40.000,00    | 40.000,00      | 847.666,87   | 286.529,42   | 524.438,42     | 6.135,50     | 19.635,00    | 2.666.639,70   | (1.970.108,01) | (28.549.999)    |
| <b>Amortizações acumuladas</b>                 | (32.509.272,00) | 3.297.671,29   | (2.190.033,19) | 707.181,84   | (378.794,28)   | 1.841.832,16 | 1.803.310,87 | (190.789,14)   | 2.838.196,00 | 721.037,22   | 2.666.639,70   | (2.339.276,26) | (30.050.849,01) |
| <b>Total</b>                                   | 64.316.762,33   | 381.201,76     | (2.190.033,19) | 707.181,84   | (378.794,28)   | 1.841.832,16 | 1.803.310,87 | (190.789,14)   | 2.838.196,00 | 721.037,22   | 2.666.639,70   | (2.339.276,26) | (30.050.849,01) |
| <b>Fornecedores</b>                            | 196.283,13      | (239.678,07)   |                | 280.328,82   | 190.686,06     | 37.800,00    |              | (487.000,00)   | 160.590,70   | 88.191,28    | (338.151,56)   | 508.025,88     | 387.076,24      |
| <b>Credor-Estado</b>                           | 650.410,71      | (53.556,18)    | 129.896,11     | (142.703,41) | 226.631,49     | (256.276,20) | 61.062,84    | 31.029,09      | 32.475,62    | (35.332,66)  | 317.501,54     | 124.676,97     | 1.105.845,92    |
| <b>Credores-Trabalhadores</b>                  | 1.389.665,69    | 991.207,18     | (1.136.349,92) | 263.872,00   | (897.369,44)   | 271.478,71   | (232.874,28) | (360.951,56)   | 320.204,90   | 212.522,87   | 2.880,07       | (486.334,16)   | 567.652,12      |
| <b>Outros credores</b>                         | 9.295.545,78    | 1.003.705,76   | (1.086.292,85) | 911.172,75   | (1.459.706,36) | 653.095,02   | (3.394,07)   | 964.443,64     | 2.225.855,45 | (252.633,70) | (1.296.027,64) | 611.741,99     | 11.567.902,57   |
| <b>Antecipações Passivas</b>                   | 4.047.961,14    | (1.243.543,90) | (1.444.581,07) | (93.757,91)  | (117.988,97)   | (234.549,29) |              | (151.210,00)   |              |              | (28.387,95)    | 6.617.480,01   | 7.116.576,71    |
| <b>Capital</b>                                 | 5.717.820,08    |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                |                | 5.717.820,08    |
| <b>Reservas</b>                                | 28.116.986,31   |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                |                | 28.116.986,31   |
| <b>Provisões</b>                               | 1.563.230,99    |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                |                | 1.563.230,99    |
| <b>Lucros/Prejuízos Acumulados</b>             | 2.020.549,08    |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                |                | 2.020.549,08    |
| <b>Total</b>                                   | 63.000.262,31   | 468.134,79     | (3.637.327,23) | 1.218.912,26 | (1.867.760,23) | 471.648,24   | (166.176,61) | (3.894,63)     | 2.604.390,32 | 12.747,87    | (1.342.165,74) | 7.386.680,67   | 66.166.443,02   |
| <b>Custo de MCMVC</b>                          |                 |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                |                | 1.225.270,39    |
| <b>Remunerações aos trabalhadores</b>          | 1.362.853,47    | 1.495.419,04   | 2.181.512,80   | 1.978.223,50 | 2.740.765,43   | 2.351.900,25 | 2.591.221,35 | 3.053.336,37   | 3.089.833,57 | 2.580.265,50 | 3.051.188,02   | 8.253.846,10   | 34.721.365,40   |
| <b>Fornecimento de terceiros</b>               | 100.915,82      | 254.230,59     | 520.804,33     | 426.190,16   | 494.444,26     | 452.322,73   | 527.642,90   | 399.522,43     | 310.118,71   | 239.783,01   | 491.798,31     | 1.550.587,54   | 5.738.260,79    |
| <b>Serviço de terceiros</b>                    | 213.719,06      | 180.828,52     | 589.739,24     | 583.855,32   | 810.904,28     | 677.419,58   | 628.839,45   | 848.788,88     | 957.878,52   | 471.213,54   | 436.575,69     | 2.619.871,17   | 8.695.281,58    |
| <b>Encargos financeiros</b>                    | 24.846,35       | 15.965,73      | 32.068,23      | 15.962,23    | 45.310,87      | 58.742,58    | 46.843,66    | 17.558,76      | 25.874,24    | 21.112,57    | 15.457,40      | 77.428,72      | 397.002,40      |
| <b>Impostos e taxas</b>                        | 3.976,13        | 28.488,60      | 7.282,35       | 19.271,56    | 5.520,00       | 4.424,38     | 24.372,18    | 7.448,74       | 19.319,64    | 9.122,05     | 6.489,31       | 23.503,69      | 156.117,69      |
| <b>Amortizações</b>                            |                 |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                |                | 23.503,69       |
| <b>Outros custos</b>                           | 25.868,68       | 23.964,21      | 235.577,13     | 5.520,00     | 207.039,49     | 186.186,30   | 143.479,19   | 131.322,41     | 161.715,90   | 65.210,90    | 102.096,69     | 964.778,15     | 2.153.396,58    |
| <b>Total</b>                                   | 1.732.303,64    | 1.847.892,69   | 3.668.864,08   | 3.147.303,33 | 4.372.878,16   | 3.730.896,62 | 3.960.146,73 | 4.465.878,41   | 4.874.640,68 | 3.388.657,38 | 4.103.609,42   | 16.893.166,64  | 66.784.466,67   |
| <b>Venda de MCM</b>                            |                 |                |                |              |                |              |              |                |              |              |                |                | 171.112,82      |
| <b>Venda de Serviços</b>                       | 156,00          | 706.330,01     | 155.934,59     | 105.077,77   | 116.049,37     | 229.065,07   | 306.914,73   | 71.648,32      | 194.538,36   | 411.006,24   | 160.286,58     | 6.924.720,09   | 47.042.196,01   |
| <b>Receitas financeiras</b>                    | 2.064.419,65    | 1.088.075,44   | 3.399.705,28   | 1.663.166,48 | 4.551.868,87   | 4.263.075,96 | 4.953.029,83 | 4.014.207,48   | 4.542.339,52 | 2.715.060,67 | 7.132.526,76   | 6.924.720,09   | 47.042.196,01   |
| <b>Outros Proventos</b>                        | 932.375,52      | 99.864,00      | 389,59         | 53,00        | 535,63         | 59,88        | 65,63        | 65,63          | 622,73       | 65,81        | 41.455,31      | 16.878,44      | 60.554,62       |
| <b>Resultados extraordinários do exercício</b> | (93,67)         | (5.925,00)     | 936.211,88     | 524.359,77   | 960.506,89     | 480.155,76   | 414.134,83   | 384.532,64     | 468.282,91   | 359.547,87   | 445.740,08     | 2.711.830,88   | 6.717.362,93    |
| <b>Resultados imput. a exerc. Anteriores</b>   | 51.945,39       | (17.632,66)    | (184.200,10)   | 245.921,83   | 122.820,75     | (98.210,21)  | 247.083,04   | (184.810,21)   | (308.047,18) | 625.615,81   | 318.510,76     | (2.108.457,17) | (1.297.930,00)  |
| <b>Total</b>                                   | 3.048.813,06    | 1.880.969,69   | 4.914.276,63   | 2.836.673,00 | 6.751.831,11   | 6.101.079,64 | 6.918.634,90 | 4.268.894,09   | 4.908.346,50 | 4.108.846,72 | 5.111.394,87   | 7.168.299,80   | 67.803.040,98   |
| <b>Resultado</b>                               | 1.316.506,42    | (66.933,10)    | 1.347.294,54   | (511.730,33) | 1.478.955,98   | 1.370.083,92 | 1.958.486,17 | (1.67.094,32)  | 331.805,30   | 708.289,34   | 4.007.785,45   | (9.734.866,94) | 2.018.585,41    |
| <b>Passivo + Resultado</b>                     | 54.316.762,33   | 391.201,69     | (2.190.033,19) | 707.181,82   | (378.764,29)   | 1.841.632,16 | 1.803.310,86 | (190.789,15)   | 2.836.195,62 | 721.037,21   | 2.665.999,71   | (2.339.276,27) | 60.184.028,43   |

Fonte: Correios de Moçambique. Relatório e Contas

*Anexo 2: Documentos financeiros*

---

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso Correios de Moçambique, E.P.*

## 2.1 Balanços Financeiros

### Anexo 2.1: Balanços Financeiros

|   | 1999               | 2000               | 2001               | 2002               | 2003               | 2004               |
|---|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|--------------------|
| Capital estatutário                       | 5.717.620          | 5.717.620          | 5.717.620          | 5.717.620          | 5.717.620          | 5.717.620          |
| Reservas                                  | 28.059.390         | 28.059.390         | 28.059.390         | 28.059.390         | 28.059.390         | 28.118.986         |
| Provisões                                 | 4.136.640          | 4.119.905          | 4.119.905          | 1.563.231          | 1.563.231          | 1.563.231          |
| Lucros acumulados                         | 2.428.111          | 2.507.010          | 2.589.516          | 1.728.516          | 888.222            | 2.020.549          |
| Lucro/prejuízo do exercício               | 78.899             | 82.507             | (861.000)          | (840.294)          | 1.191.923          | 654.628            |
| <b>1 Capital próprio</b>                  | <b>40.420.660</b>  | <b>40.486.432</b>  | <b>39.625.431</b>  | <b>36.228.463</b>  | <b>37.420.386</b>  | <b>38.075.014</b>  |
| <b>2 Exigível de médio e longo prazos</b> |                    |                    |                    |                    |                    |                    |
| <b>3 Capital permanente</b>               | <b>40.420.660</b>  | <b>40.486.432</b>  | <b>39.625.431</b>  | <b>36.228.463</b>  | <b>37.420.386</b>  | <b>38.075.014</b>  |
| Construções                               | 32.787.932         | 32.214.994         | 31.399.200         | 30.578.549         | 29.757.898         | 29.580.507         |
| Equipamentos                              | 2.644.815          | 2.330.471          | 1.244.113          | 1.025.564          | 1.146.680          | 2.164.451          |
| Outros meios básicos                      | 889.624            | 1.454.609          | 1.326.530          | 1.242.130          | 1.233.564          | 1.948.627          |
| Grandes reparações                        | 1.401.648          | 1.483.761          | 1.496.404          | 2.360.740          | 2.661.388          | 2.294.581          |
| Investimentos em curso                    | 454.241            | 574.910            | 682.221            | 693.221            | 129.500            | 162.950            |
| <b>4 Activo Imobilizado Líquido</b>       | <b>38.178.260</b>  | <b>38.058.745</b>  | <b>36.148.468</b>  | <b>35.900.204</b>  | <b>34.929.030</b>  | <b>36.151.116</b>  |
| <b>5 Fundo de Maneio</b>                  | <b>2.242.400</b>   | <b>2.427.687</b>   | <b>3.476.963</b>   | <b>328.259</b>     | <b>2.491.356</b>   | <b>1.923.898</b>   |
| Clientes                                  | 4.180.357          | 3.500.763          | 2.873.519          | 3.593.177          | 3.067.656          | 2.782.310          |
| Devedor Estado                            |                    |                    |                    | 25.093             | 95.020             | 991.795            |
| Devedores-Trabalhadores                   | 367.624            | 323.626            | 313.956            | 189.913            | 171.436            | 51.967             |
| Adiantamento a fornecedores               | 30.332             |                    | 154.339            |                    |                    |                    |
| Outros devedores de exploração            | 20.271.344         | 25.719.242         | 29.125.968         | 29.046.303         | 6.494.178          | 9.139.694          |
| Antecipações Activas                      | 1.337.424          | 2.812.548          | 2.367.068          | 3.090.764          | 5.505.029          | 4.377.834          |
| Matérias primas                           | 357.556            | 484.541            | 193.973            | 226.478            | 289.647            | 261.702            |
| Materiais                                 | 467.458            | 414.882            | 367.275            | 325.410            | 257.309            | 407.073            |
| <b>6 Necessidades Cíclicas</b>            | <b>27.012.095</b>  | <b>33.255.602</b>  | <b>35.396.098</b>  | <b>36.497.138</b>  | <b>15.880.275</b>  | <b>18.012.375</b>  |
| Fornecedores                              | 8.886              | 744.218            | 1.091.694          | 569.220            | 924.889            | 387.076            |
| Credor-Estado                             | 705.967            | 744.698            | 1.036.967          | 1.501.475          | 692.391            | 1.105.846          |
| Adiantamento de clientes                  | 1.675.324          | 2.119.782          | 2.112.394          | 2.353.072          | 26.985             | 30.131             |
| Credores-trabalhadores                    |                    | 625.300            | 1.612.904          | 1.192.751          | 1.720.434          | 567.952            |
| Outros credores de exploração             | 20.079.526         | 20.848.274         | 22.140.174         | 22.954.775         | 6.505.439          | 5.888.968          |
| Antecipações Passivas                     | 2.089.739          | 4.790.617          | 3.085.728          | 4.741.706          | 7.830.702          | 7.969.799          |
| <b>7 Recursos cíclicos</b>                | <b>24.559.442</b>  | <b>29.872.889</b>  | <b>31.079.861</b>  | <b>33.312.999</b>  | <b>17.700.840</b>  | <b>15.947.772</b>  |
| <b>8 NFMC</b>                             | <b>2.452.653</b>   | <b>3.382.713</b>   | <b>4.316.237</b>   | <b>3.184.139</b>   | <b>(1.820.565)</b> | <b>2.064.603</b>   |
| Outros devedores extra expl.              | 311.191            | 469.453            | 245.578            | 137.652            | 486.948            | 521.632            |
| Antecipações activas extra expl.          | 2.430              | 381.468            | 241.046            | 582.497            | 352.186            | 1.150.916          |
| <b>9 NaC</b>                              | <b>313.621</b>     | <b>850.921</b>     | <b>486.624</b>     | <b>720.149</b>     | <b>839.134</b>     | <b>1.672.548</b>   |
| Outros credores extra expl.               | 4.106.381          | 3.210.845          | 3.621.062          | 2.432.322          | 3.400.101          | 5.650.504          |
| <b>10 RaC</b>                             | <b>4.106.381</b>   | <b>3.210.845</b>   | <b>3.621.062</b>   | <b>2.432.322</b>   | <b>3.400.101</b>   | <b>5.650.504</b>   |
| <b>11 NFMac</b>                           | <b>(3.792.760)</b> | <b>(2.359.924)</b> | <b>(3.134.438)</b> | <b>(1.712.173)</b> | <b>(2.560.967)</b> | <b>(3.977.956)</b> |
| <b>12 NFM</b>                             | <b>(1.340.107)</b> | <b>1.022.789</b>   | <b>1.181.799</b>   | <b>1.471.966</b>   | <b>(4.381.532)</b> | <b>(1.913.353)</b> |
| <b>13 T</b>                               | <b>3.582.507</b>   | <b>1.404.898</b>   | <b>2.295.164</b>   | <b>(1.143.707)</b> | <b>6.872.888</b>   | <b>3.837.251</b>   |
| <b>14 PT</b>                              |                    |                    |                    | <b>2.400.000</b>   |                    |                    |
| <b>15 AT</b>                              | <b>3.582.507</b>   | <b>1.404.898</b>   | <b>2.295.164</b>   | <b>1.256.293</b>   | <b>6.872.888</b>   | <b>3.837.251</b>   |

*A gestão da tesouraria: natureza e origens dos problemas de gestão de tesouraria – Caso  
Correios de Moçambique, E.P.*

**2.2 Mapa de fluxos financeiros**

|  |                    |                     |                     |                     |                     |
|--|--------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|
| Venda de MCM                             | 887.781            | 1.567.945           | 3.245.457           | 1.475.247           | 2.628.122           |
| Venda de serviços                        | 27.164.406         | 30.759.715          | 34.083.994          | 38.197.137          | 37.966.459          |
| <b>Proveitos de exploração</b>           | <b>28.052.187</b>  | <b>32.327.660</b>   | <b>37.329.451</b>   | <b>39.672.384</b>   | <b>40.594.581</b>   |
| Varição do crédito concedido             | 4.768.304          | 2.779.482           | 639.993             | (23.077.646)        | 2.360.170           |
| Clientes                                 | (679.594)          | (627.244)           | 719.658             | (525.521)           | (285.346)           |
| Outros devedores exploração              | 5.447.898          | 3.406.726           | (79.665)            | (22.552.125)        | 2.645.516           |
| <b>Recebimento de exploração</b>         | <b>23.283.883</b>  | <b>29.548.178</b>   | <b>36.689.458</b>   | <b>62.750.030</b>   | <b>38.234.411</b>   |
| CMCMVC                                   | 1.058.493          | 1.644.897           | 918.473             | 1.319.040           | 1.227.220           |
| Remuneracoes aos trabalhadores           | 21.274.185         | 26.984.300          | 31.531.779          | 32.746.849          | 34.721.365          |
| Fornecimento de terceiros                | 2.712.017          | 3.009.407           | 4.361.038           | 4.628.658           | 5.738.261           |
| Servicos de terceiros                    | 6.858.586          | 8.408.426           | 9.491.464           | 8.854.423           | 8.995.282           |
| Encargos financeiros                     | 90.621             | 180.893             | 505.206             | 200.716             | 397.002             |
| Impostos e taxas                         | 60.431             | 460.188             | 138.527             | 153.396             | 156.118             |
| Amortizacoes do exercicio                | 2.624.305          | 2.021.910           | 1.967.371           | 1.781.466           | 2.153.399           |
| outros custos de exploracao              | 2.131.031          | 2.318.828           | 2.922.990           | 4.182.077           | 2.395.809           |
| <b>Custos de exploracao totais</b>       | <b>36.809.669</b>  | <b>45.028.849</b>   | <b>51.836.848</b>   | <b>53.866.625</b>   | <b>55.784.456</b>   |
| Amortizacoes do exercicio (explorac      | 2.624.305          | 2.021.910           | 1.967.371           | 1.781.466           | 2.153.399           |
| Varição de materias-primas               | 126.985            | (290.568)           | 32.505              | 63.169              | (27.945)            |
| Varição de materiais                     | (52.576)           | (47.607)            | (41.865)            | (68.101)            | 149.764             |
| Variacao das existencias totais          | 74.409             | (338.175)           | (9.360)             | (4.932)             | 121.819             |
| Var. do adiantamento a fornecedor        | (30.332)           | 154.339             | (154.339)           | -                   | -                   |
| Varição das antecipações activas         | 1.475.124          | (445.480)           | 723.696             | 2.414.265           | (1.127.195)         |
| <b>Despesas de exploração</b>            | <b>35.704.565</b>  | <b>42.377.623</b>   | <b>50.429.474</b>   | <b>54.494.492</b>   | <b>52.625.681</b>   |
| <b>Varição do crédito obtido</b>         | <b>4.686.204</b>   | <b>263.795</b>      | <b>2.653.291</b>    | <b>(16.700.747)</b> | <b>(685.629)</b>    |
| Fornecedores                             | 735.332            | 347.476             | (522.474)           | 355.669             | (537.813)           |
| Credor Estado                            | 38.731             | 292.269             | 464.508             | (809.084)           | 413.455             |
| Outros credores de exploração            | 768.748            | 1.291.900           | 814.601             | (16.449.336)        | (618.471)           |
| variación de adiantamento de clientes    | 444.458            | (7.388)             | 240.678             | (2.326.087)         | 3.146               |
| Varição das antecipações passivas        | 2.698.935          | (1.660.462)         | 1.655.978           | 2.528.091           | 54.054              |
| <b>Pagamentos de exploração</b>          | <b>31.018.361</b>  | <b>42.113.828</b>   | <b>47.776.183</b>   | <b>71.195.239</b>   | <b>53.311.310</b>   |
| <b>Tesouraria de exploração</b>          | <b>(7.734.478)</b> | <b>(12.565.650)</b> | <b>(11.086.725)</b> | <b>(8.445.209)</b>  | <b>(15.076.899)</b> |
| Venda de serviços financeiros            | 1.096.850          | 694.419             | 717.041             | 515.498             | 232.045             |
| Outros serviços                          | 2.672.639          | 6.285.336           | 6.696.360           | 6.093.496           | 8.843.692           |
| Receitas financeiras                     | 14.183             | 174.367             | 568.269             | 170.754             | 60.555              |
| Outros proveitos                         | 3.416.090          | 4.421.456           | 6.063.853           | 6.809.871           | 9.809.407           |
| Aumento do capital                       | -                  | -                   | -                   | -                   | -                   |
| Aumento de provisões                     | -                  | -                   | -                   | -                   | 59.596              |
| Aumento de empréstimos concedidos        | -                  | -                   | 2.400.000           | -                   | -                   |
| Aumento de credores trabalhadores        | 625.300            | 987.604             | -                   | 527.683             | -                   |
| Aumento de outros credores extra exp     | -                  | 410.217             | -                   | 967.779             | 2.250.403           |
| Redução de devedores trabalhadores       | 43.998             | 9.670               | 124.043             | 18.477              | 119.469             |
| Redução de outros deved extra expl       | -                  | 223.875             | 107.926             | -                   | -                   |
| Redução antec. Activas extra expl.       | -                  | 140.422             | -                   | 230.311             | -                   |
| Recebimentos imputáveis a ex. anteriore: | 1.932.068          | 568.739             | -                   | 2.423.076           | -                   |
| Desinvestimento em activo imobilizado    | -                  | 52.296              | -                   | 113.616             | 1.236.237           |
| <b>Recebimentos extra exploração</b>     | <b>9.801.128</b>   | <b>13.968.401</b>   | <b>16.677.492</b>   | <b>17.870.561</b>   | <b>22.611.404</b>   |
| Redução do Capital                       | -                  | -                   | -                   | -                   | -                   |
| Redução de provisões                     | 16.735             | -                   | 2.556.674           | -                   | -                   |
| Redução de reservas                      | -                  | -                   | -                   | -                   | -                   |
| Redução de empréstimos concedidos        | -                  | -                   | -                   | 2.400.000           | -                   |
| Redução de credores trabalhadores        | -                  | -                   | 420.153             | -                   | 1.152.482           |
| Redução de outros credores extra exp     | 895.536            | -                   | 1.188.740           | -                   | -                   |
| Aumento de devedores trabalhadores       | -                  | -                   | -                   | -                   | -                   |
| Aumento de outros deved extra expl       | 158.262            | -                   | -                   | 349.296             | 34.684              |
| Aumento de antec. Activas extra expl.    | 379.038            | -                   | 341.451             | -                   | 798.730             |
| Pagamento de juros                       | -                  | -                   | -                   | -                   | -                   |
| Imposto                                  | 42.484             | 44.427              | -                   | -                   | 560.905             |
| Pagamentos imput. a ex. Ant.             | -                  | -                   | 317.178             | -                   | 1.297.930           |
| Outros desembolsos (outros custos)       | 247.415            | 304.128             | 61.244              | 65.625              | 439.308             |
| Investimento em activo imobilizado       | 1.911.865          | -                   | 1.744.198           | -                   | -                   |
| <b>Pagamento extra exploração</b>        | <b>3.651.335</b>   | <b>348.555</b>      | <b>6.629.638</b>    | <b>2.814.921</b>    | <b>4.284.039</b>    |
| <b>Tesouraria extra exploração</b>       | <b>6.149.793</b>   | <b>13.619.846</b>   | <b>10.047.854</b>   | <b>15.055.640</b>   | <b>18.327.365</b>   |
| <b>Erros contabilísticos do balanço</b>  | <b>(592.926)</b>   | <b>(163.928)</b>    | <b>-</b>            | <b>(993.834)</b>    | <b>(5.294.312)</b>  |
| <b>Tesouraria global</b>                 | <b>(1.584.685)</b> | <b>1.054.196</b>    | <b>(1.038.871)</b>  | <b>6.610.431</b>    | <b>3.250.466</b>    |
| <b>Saldo inicial de tesouraria</b>       | <b>3.582.507</b>   | <b>1.404.896</b>    | <b>2.295.164</b>    | <b>1.256.293</b>    | <b>6.872.890</b>    |
| <b>Saldo acumulado de tesouraria</b>     | <b>1.404.896</b>   | <b>2.295.164</b>    | <b>1.256.293</b>    | <b>6.872.890</b>    | <b>4.829.044</b>    |

**Anexo 3: Gráfico de análise de rendibilidade**

---

### 3.1 Evolução do activo total líquido de exploração

