



Gestão Financeira Eficiente dos Transportes Urbanos – Um estudo de caso

Efficient Financial Management of Urban Transport - a case study

Instituto Superior de Administração e Línguas
(ISAL):

Silvestre Torre

E-mail: silvestre.torre@gmail.com

Marlene Vieira

E-mail: marlenesa9@gmail.pt

José Luis Chá-Chá

E-mail: luischcha12@gmail.com

Sérgio J. Teixeira

E-mail: sergio.teixeira@isal.pt





Resumo

A instabilidade dos mercados e tendências da atividade turística trazem desafios aos gestores das empresas que atuam no sector. Como preparar-se da melhor forma para a conjuntura económica, de modo a que as empresas consigam gerar lucro com os instrumentos financeiros e recursos ao dispor. Este trabalho procura efetuar uma análise às peças financeiras, medir através de rácios a performance de uma empresa de transportes da Região e, por intermédio da revisão bibliográfica, analisar o impacto duma gestão eficiente na empresa. Os resultados alcançados permitiram concluir que a empresa Horários do Funchal Transportes Públicos SA tem percorrido um caminho para o equilíbrio financeiro.

Palavras-chave: Gestão Financeira, Balanço, Fundo Maneio, Demonstração de Resultados.

Abstract

The instability of the markets and trends of tourist activity present challenges to the companies' managers that work in that sector. How to best prepare for the economic environment, so that companies can generate profit with the financial instruments and resources available. This work tries to analyze the financial parts, to measure the performance of a transport company in the Region, and through the literature review, to analyze the impact of an efficient management in the company. The results obtained allowed to conclude that the company "Horários do Funchal Transportes Públicos SA" is in the right direction regarding financial balance.

Keywords: Financial Management, Balance sheet, Working capital, Income statement





INTRODUÇÃO

As empresas encontram grandes dificuldades na gestão financeira, daí a necessidade em aprofundar a teoria nestas matérias, nomeadamente nos impactos causados pela má gestão financeira efetuada nas organizações (Bertoletti, 2015).

Segundo os autores (Moraes & Oliveira, 2011), num mercado financeiro cada vez mais complexo e competitivo enfatiza-se o papel do gestor dentro de uma organização. A função financeira mudou nas últimas décadas. Se antes era centrada nos fluxos financeiros (pagamentos e recebimentos) e na obtenção de fundos externos, hoje a gestão financeira tem outras perspetivas e dimensões (Mota & Custódio, 2008).

Segundo os mesmos autores, em primeiro lugar contribui para a criação de valor, aferindo o modo como os capitais colocados à disposição da empresa são usados. Nesta perspetiva, mais marcada pela análise pode alertar às empresas para problemas de performance, que devem ser corrigidos (C. I. Fernandes & Ferreira, 2013; Munjal, Requejo, & Kundu, 2018; Naranjee et al., 2019; Theodoulidis, Diaz, Crotto, & Rancati, 2017). Desta forma, o gestor financeiro é um participante ativo nas decisões empresariais. Para que a empresa possa evoluir e manter-se no mercado onde atua conta com uma série de instrumentos à disposição para controlar, analisar e executar o trabalho na área da gestão financeira. Melhorar os resultados e aumentar o valor do património através de lucro líquido que advém de todas as atividades interligadas à gestão financeira de uma empresa é um objetivo a alcançar de qualquer organização.

Pretende-se com o estudo de um caso prático responder à seguinte questão: Como preparar-se da melhor forma para a conjuntura económica, de modo a que a empresa consiga gerar lucro com os instrumentos financeiros e recursos ao dispor?



O objetivo principal é mostrar como a análise e o planeamento financeiro numa empresa que atua na área dos transportes contribui uma gestão eficiente na empresa. Pretende-se com este estudo espelhar uma realidade empresarial, a gestão financeira de uma organização e contribuir para melhorar o desempenho da mesma. A metodologia adotada foi a análise documental mista, quantitativa e qualitativa. Acredita-se no sucesso da organização quando esta dá a devida importância à gestão financeira.

Este estudo está estruturado da seguinte forma: depois da introdução, a secção 2 considera e faz uma breve abordagem de revisão de literatura, sintetizando alguns dos principais estudos da área, na secção 3 são as considerações metodológicas utilizadas, e na secção 4 respeita as principais análises e discussão dos resultados. Por fim, na secção 5 temos as principais conclusões, implicações e limitações do estudo, assim como as sugestões de investigação futura.

REVISÃO DA LITERATURA

2.1

Organização Financeira da Empresa

A organização financeira de uma empresa varia de empresa para empresa, assim como os diversos serviços financeiros (Heredia Pérez, Geldes, Kunc, & Flores, 2018; Heredia Pérez et al., 2018; Kulikova, Garyntsev, & Gafieva, 2015). Desta forma, antes de se efetuar uma análise à estrutura organizacional da empresa é necessário estabelecer-se os objetivos da função financeira dentro da empresa. A função financeira consiste na preparação, na assunção, na execução e no controlo das decisões financeiras na empresa (Menezes, 2005), ou seja, a finalidade da função financeira é a realização dos objetivos da empresa. Estes objetivos foram evoluindo ao longo dos tempos iniciando-se na maximização dos lucros, contudo não era claro o que se maximizar, se a longo ou a curto prazo (Bai et al., 2017; Lytvynchenko, 2016; Savina & Kuzmina-merlino, 2015; Villegas, 2015). No ano 1838, o economista Cournot apenas se referia à situação de monopólio e desta forma, a organização financeira não se preocupava com a incerteza e o risco. Com o passar dos tempos e após vários estudos económicos conclui-se que em vez de uma maximização dos lucros se deveria ter um lucro 'normal'. Seguindo a linha deste raciocínio procura-se pela taxa de lucro suficiente, a maximização do volume de negócios, a maximização de uma função de utilidade, ou seja, tudo tende para o objetivo da função financeira que nos encontramos atualmente: maximização do valor da empresa, procurando os investimentos que geram riqueza, mantendo-os assim como os meios de financiamento que permitam obtenção de um valor superior para a empresa (Anning-Dorson, Hinson, Amidu, & Nyamekye, 2018; Cohen, 2017; Klada, 2018; Peyrard,

multas, ...) e as Dívidas (financeiras como as obrigações e empréstimos bancários, de exploração como as dívidas a fornecedores, fiscais e sociais, outras dívidas de exploração ou diversas como as requisições de imobilizações) (CNC, 2015).

O Capital Próprio do balanço abrange rubricas como o Capital Social, prémios, reservas legais, ações (quotas) próprias, resultados, entre outras (CNC, 2015). Já no ativo do balanço encontramos as rubricas do ativo não corrente (ativos fixos que produzem benefício por um período superior a um ano como as ativos intangíveis, ativos fixos tangíveis e investimentos financeiros); ativo corrente (todos os ativos que devem ser transformados em entradas em caixa, num prazo inferior a um ano) sendo composto por stocks e existências, adiantamentos e pagamentos, e créditos) e as contas de regularização (de acréscimos e de diferimentos que incluem os custos antecipadas e aos encargos a se repartir pelos exercícios) (CNC, 2015).

Assim, no balanço temos de ter o valor do:

$$\text{Ativo} = \text{Passivo} + \text{Capital Próprio}$$

ou ainda

$$\text{Ativo} - \text{Passivo} = \text{Capital do Período} + \text{Capital Acumulado de outros períodos}$$

Segundo Kulikova et al. (2015) a equação fundamental da contabilidade afirma que o aumento dos ativos ou diminuição dos passivos dentro de um período, levam a um aumento do lucro líquido dentro desse mesmo período, sendo que o capital contribuído e os lucros retidos permanecem constantes. Assim sendo, segundo os mesmos autores os lucros retidos apresentados no balanço comprovam a eficiência da empresa (Kulikova et al., 2015).

O Balanço Financeiro é de extrema importância, pois é através deste que se executam os estudos sobre os equilíbrios financeiros e da análise financeira, revelando a posição financeira da empresa num dado momento.

2.1.3

Demonstração de resultados:

A demonstração de resultados têm como principal objetivo a verificação do desempenho da empresa durante um período económico (um ano) (Rodrigues, 2018) e traduz toda a atividade de uma empresa registando os fluxos de entrada, como os montantes dos bens, serviços ou dinheiro; e os fluxos de saída da empresa durante um determinado período. A diferença entre a demonstração de resultados e do balanço é que o balanço regista os valores dos stocks e as demonstrações de resultados registam os fluxos, englobando os custos e proveitos do exercício antes de impostos (Peyrard, 1992).

2.1.4

Rendibilidade da Empresa:

A rendibilidade relaciona os resultados obtidos com os meios utilizados para a sua



obtenção consistindo desta forma, na capacidade de as empresas gerarem lucros. Portanto, a rentabilidade não se associa unicamente à imagem da maximização dos lucros, mas sim à lucros, mas sim à lógica da maximização dos resultados obtidos num determinado período de tempo, com os meios utilizados para os gerar (C. Fernandes, Peguinho, Vieira, & Neiva, 2014).

A rentabilidade pode, desta forma, ser analisada numa perspetiva operacional (relação entre resultados e o volume de negócios) ou numa perspetiva estratégica (relação entre os resultados e os investimentos (C. Fernandes et al., 2014). Para o estudo da rentabilidade existem vários rácios e indicadores:

$$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Volume de negócios}} \times 100$$

Este rácio avalia o retorno em termos de resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos), sendo que: quanto maior o valor do indicador, maior a propensão para o negócio gerar resultados.

Rendibilidade líquida das vendas (RLV):

$$\frac{\text{Resultado líquido do período}}{\text{Volume de negócios}} \times 100$$

Este rácio avalia o retorno em termos de resultado líquido do volume de negócios realizado. Assim, quanto maior for o valor do indicador, maior a propensão para o negócio gerar resultados (interpreta-se como o ganho obtido em termos líquidos por cada unidade monetária vendida).

Rendibilidade do ativo (RAT):

$$\frac{\text{Res. liq. período} + \text{Gastos de financiamento (1-i)}}{\text{Ativo total (média do período)}} \times 100$$

O RAT avalia o desempenho dos capitais totais investidos na empresa.

Rendibilidade operacional do ativo (ROA):

$$\frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Ativo total (média do período)}} \times 100$$

Este rácio avalia o retorno obtido, em termos operacionais, por cada unidade monetária investida, sendo que quanto maior o valor deste indicador, maior a propensão para o investimento gerar resultados.

Rendibilidade do capital próprio (RCP):

$$\frac{\text{Resultado líquido do período}}{\text{Capital próprio (média do período)}} \times 100$$

Este rácio avalia o grau de remuneração dos sócios ou acionistas da empresa.

2.1.5

Análise de Rácios:

Os rácios financeiros são as ferramentas de maior uso para a análise financeira no estudo de uma série de conceitos, como a atividade, a rentabilidade ou a produtividade de uma empresa sendo amplamente utilizados como variáveis explicativas na pesquisa contabilística (C. Fernandes et al., 2014)

As três principais categorias são:

1- os rácios estruturais são muito importantes para o estudo de desempenho financeiro, uma vez que fornecem informações de interesse, tanto para a administração da empresa, quanto para os acionistas (Radu, Delia Corina, & Nicolae, 2015). Assim, o objetivo para o qual estes rácios são calculados é mostrar as modificações estruturais que acontecem de um exercício financeiro para outro (Sandu, 2015)(Radu et al., 2015),

2- os rácios de eficiência são os que relacionam os parâmetros orçamentados com os que foram executados, no decorrer do exercício económico (Sandu, 2015)(Radu et al., 2015),

3- os rácios do balanço são os que relacionam as rubricas do balanço, ou seja o passivo com o ativo (Sandu, 2015)(Radu et al., 2015).

Os rácios são uma razão entre dois indicadores comparáveis do ponto de vista económico, com um significado superior aos dois indicadores considerados separadamente. Os mesmos são diversificados, pois há um elevado número de grandezas que podemos relacionar e analisar. Assim, agrupamos os rácios de acordo com a informação que fornecem: rácios financeiros, rácios económicos, rácios económico-financeiros (C. Fernandes et al., 2014)



2.2

Equilíbrio Financeiro

2.2.1

Fundo Maneio (FM):

Para avaliar o equilíbrio financeiro de uma empresa temos de ter a noção do seu fundo de maneio, as necessidades deste e a sua tesouraria. O fundo maneio constitui uma margem de segurança para a empresa, e a parte dos fundos a longo prazo financiam o ativo corrente (Peyrard, 1992). Desta forma, o fundo maneio funcional é constituído pela parcela do capital corrente total que é financiada pelos capitais permanentes ($\text{capital permanente} = \text{capitais próprios} + \text{passivo não corrente}$) e a sua presença pode demonstrar uma margem de segurança, ou seja, uma liquidez aparentemente excessiva. Portanto, o conceito de fundo de maneio aparece intrinsecamente conectado ao grau de liquidez das aplicações de fundos e ao grau de exigibilidade das origens dos fundos (Menezes, 2005).

Para calcular o fundo maneio podemos usar dois processos:

$$FM = \text{capitais permanentes} - \text{ativo fixos tangíveis}$$

$$FM = \text{ativo corrente} - \text{passivo corrente}$$

O primeiro processo revela a necessidade de adequação do nível de capitais permanentes permitindo conhecer as causas das variações do fundo de maneio:

aumenta quando os capitais permanentes aumentam e os ativos fixos tangíveis diminuem;

diminui quando os capitais permanentes diminuem e os ativos fixos tangíveis aumentam. (Peyrard, 1992)

O segundo processo destaca a importância da liquidez do capital corrente total em comparação com o grau de exigibilidade do passivo corrente (Menezes, 2005).

Graficamente temos:



Contudo, devido às responsabilidades a curto prazo, os ativos correntes devem conseguir fazer face às obrigações, mas uma vez que tudo varia de empresa para empresa, de sector de atividade para sector de atividade, tanto os recebimentos como os pagamentos variam de caso para caso ou consoante os ciclos económicos. Nestas situações devemos fazer um estudo sobre a Necessidade do Fundo de Maneio (NFM). O cálculo do NFM é dado por (Padrão, 2008).

EXISTÊNCIAS

+ CLIENTES
+ ADIANTAMENTOS A
FORNECEDORES
+ ESTADO (A RECEBER)
+ OUTROS DEVEDORES
(EXPLORAÇÃO)

Necessidades Cíclicas

- FORNECEDORES
- ADIANTAMENTOS DE
CLIENTES
- ESTADO (A PAGAR)
- OUTROS CREDORES
(EXPLORAÇÃO)
= NFM

Recursos Cíclicos

(Padrão, 2008).

Caso $NFM \leq 0$, então o ciclo financia-se por si, caso contrário, ou seja, $NFM > 0$ estamos perante uma necessidade de financiar o ciclo. Concluimos então que o FM deve, no mínimo, de cobrir as NFM (C. Fernandes et al., 2014).

2.2.2

Tesouraria:

A tesouraria faz face às necessidades de financiamento a curto prazo, assim este indicador calcula-se através $Tesouraria = FM - NFM$ e caso o FM seja suficiente para cobrir as NFM, este indicador será positivo, demonstrando um equilíbrio de tesouraria. Caso contrário há uma necessidade de financiar parte das suas necessidades cíclicas (C. Fernandes et al., 2014). Quando $FM = NFM$ estamos numa situação de equilíbrio estrutural (Menezes, 2005)

2.2.3

Risco:

Primeiramente antes de falar de riscos importa esclarecer exatamente o significado do termo risco. Segundo os teóricos da matéria, variadas são as definições de risco e estas podem ter diferentes pontos de foco, tais como como certos ou incertos são os seus resultados, a probabilidade de algo ocorrer, ou outros elementos de risco, por



exemplo, o subconjunto da incerteza. De acordo com a ISO 31000, o risco é o efeito da incerteza sobre os objetivos (Alqahtani & Moorsel, 2018).

Os riscos financeiros estão relacionados com as operações financeiras de uma organização. Segundo a teoria em geral, o risco financeiro pode ser dividido em risco de mercado, risco de crédito, risco de liquidez e risco operacional.

Segundo o autor Mota et al. (2008), o risco financeiro depreende-se com a questão da volatilidade de preços. Essa volatilidade de preços gera a incerteza na evolução dos preços. Os autores salientam ainda que mais importante ainda é o modo como a variação de preços pode afetar as empresas e consequentemente a sua continuidade. Este risco financeiro a que os autores se referem é risco de mercado. Os mesmos exemplificam que se o dólar depreciar em relação ao euro, uma empresa europeia que viva de exportações para os Estados Unidos pode enfrentar dificuldades, uma vez que se faturar ao mesmo preço em euros irá vender menos. Pois o preço em dólar do seu produto subirá. Mas também pode afetar uma empresa europeia que venda só a nível nacional, mas cujo o seu concorrente é uma empresa norte americana.

Relativamente ao risco de crédito, uma empresa pode ver-se em dificuldades se não receber dinheiro que lhe é devido ou ainda se tal pagamento não for efetuado atempadamente. Por outro lado, a mesma empresa enfrentará dificuldades se não conseguir arcar com os seus compromissos, caso tenha uma má gestão do fluxo de caixa. Neste caso estamos perante um risco de liquidez.

As falhas provocadas por colaboradores, processos ou sistema geram o risco operacional. O risco operacional é dos riscos mais difíceis de quantificar com objetividade. Para tal a organização terá de recorrer a uma boa base de dados com registos dessa natureza.

A definição do processo de avaliação de risco, segundo (Haimes, 2008), é um conjunto de atividades lógicas, sistémicas e bem definidas que fornecem aos gestores uma mensuração, quantificação e avaliação do risco associado a certos fenómenos naturais ou atividades criadas pelo homem. De acordo com (Haimes, 2008), os processos de avaliação e gestão de riscos incluem o seguinte:

Processo de Avaliação de Risco:

- > Identificação de riscos (o que pode dar errado?).
- > Delinear o risco, quantificar (qual é a probabilidade de que isso dê errado?).
- > Avaliação de risco (quais são as consequências?).

Processo de Gestão de Riscos:

- > Aceitação e evitação de riscos.
- > Gestão de riscos (Alqahtani & Moorsel, 2018)



Metodologia

Neste ponto apresenta-se a metodologia relacionada com as pesquisas efetuadas. Para responder à questão: “Como preparar-se da melhor forma para a conjuntura económica, de modo a que as empresas consigam gerar lucro com os instrumentos financeiros e recursos ao dispor?” escolheu-se para objeto de estudo uma empresa de grandes dimensões para a RAM, de forma a beneficiar das economias de escala. Desta forma, foi escolhida a empresa Horários do Funchal Transportes Públicos SA, que atua no sector de transportes públicos. Este estudo de caso analisa qual o impacto duma gestão eficiente na empresa, através da análise documental mista, qualitativa e quantitativa. As pesquisas quantitativas foram efetuadas a partir dos balanços e das demonstrações, informação secundária adquirida através do relatório de contas.

O estudo de caso desenvolvido nesta análise é descritivo (Yin, 2015), tendo como intuito descrever o fenómeno dentro do seu contexto. A recolha de dados foi efetuada presencialmente junto do responsável financeiro da empresa e através de dados disponíveis na internet. Assim sendo, neste ponto temos como objetivo caracterizar a empresa e apresentar os instrumentos utilizados para efetuar a análise à gestão da empresa em questão. Utilizou-se as fórmulas necessárias dos rácios mais adequados ao core business da empresa em estudo nos períodos entre 2014 e 2018.



Resultados e Discussão

4.1

Empresa Horários do Funchal Transportes Públicos SA

A empresa Horários do Funchal Transportes Públicos SA, sita na Travessa da Fundoa de Baixo, n.º 5 – São Roque, concelho do Funchal, é uma sociedade comercial por ações, de natureza privada e composta por agregação de capitais públicos, dedicando-se à exploração, em regime de exclusividade no conselho do Funchal, ao serviço público de transporte, urbano e local, por autocarro. Os sócios fundadores e atuais são: o Governo Regional da Madeira a Empresa de Eletricidade da Madeira, S.A. detendo, respetivamente 95% e 5% do capital social, integralmente realizado, de 17.852.360,00 Euros.

Denote-se que o Decreto Regulamentar Regional n.º 12/2014/M, veio aprovar o processo de alienação das ações detidas pela Região Autónoma da Madeira na Horários do Funchal - Transportes Públicos, S. A., sendo que o Governo regional detentor de 95% das ações da empresa, quer proceder ao processo de privatização do seu capital social (processo que ainda decorre à data).

4.1.1

Atividade Operacional:

Segundo as Projeções Económicas do Governo aquando da apresentação do OE 2019, Portugal irá manter o caminho de recuperação económica no ano de 2019.

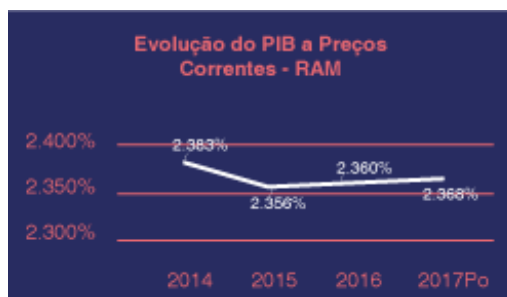
¹ https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/proj_mar2018_p.pdf



Assim sendo, a previsão (p) de crescimento para o ano de 2019 é de cerca de 2,2% do PIB (Produto Interno Bruto), apresentado um défice de aproximadamente 0,2%, e uma taxa de desemprego de 6,3%. O crescimento económico português, será incentivado essencialmente pelo incremento: do consumo privado, do investimento bruto e das exportações, impulsionado principalmente pela Economia Mundial, que será impulsionada em 3,8% em 2019. Em suma, existe uma constante melhoria no crescimento económico Português, bem como uma propensão ao incentivo ao Investimento e ao Consumo por parte de toda a sociedade Portuguesa.

Descrição	2018	2017	2016	2015	2014
Vendas Suportes	88.170,46€	93.850,81€	493.935,97€	486.086,07€	419.586,90€
Serviços Prestados: Serviço de Passageiros	16.060.809,02€	16.077.777,37€	15.592.791,34€	15.744.038,29€	15.914.735,23€
Serviço de Turismo	732.627,79€	751.156,27€	918.335,61€	942.411,93€	801.860,40€
Total	16.881.607,27€	16.922.784,45€	17.005.062,92€	17.172.536,29€	17.136.182,53€

O PIB da Região Autónoma da Madeira, nos últimos três anos seguiu a mesma tendência de crescimento do PIB de Portugal.



Estes bons desempenhos económicos deveram-se a vários estímulos financeiros, da expansão da atividade económica dos Estados Unidos da América, assim como as grandes economias emergentes, China e Índia, terem apresentado taxas de crescimento elevadas, 6,8% e 6,7%, respetivamente ("Index Mundi," n.d.).

Neste seguimento, vislumbrando-se um quadro de maior estabilidade da Economia Regional, de Portugal e Mundial, é de prever um período de reforço da sustentabilidade económico, que poderá corresponder em termos empresariais, a uma melhoria do volume de negócios, bem como melhoria de lucros para as empresas regionais.



Podemos observar as vendas e serviços dos Horários do Funchal Transportes Públicos SA, através do seguinte quadro:

Contudo olhar meramente para estes valores é cometer um duplo erro, uma vez que os valores devem ser todos atualizados para um ano em análise, por exemplo, o valor total de vendas 16.922.784,45€, atualizando para o valor de 2018, seria de 17.090.320,02€ usando 1,0099 como valor de fator de atualização e teremos de analisar ainda toda a situação financeira da empresa para podermos retirar conclusão de maior fiabilidade.

Face a estes condicionalismos, podemos analisar a evolução das vendas e prestação de serviços dos Horários do Funchal Transportes Públicos SA (volume de negócios), para tentar perceber a tendência registada nos últimos 4 anos, através do seguinte quadro:

Observando o quadro, podemos verificar:

- > uma grande diminuição das vendas de suportes entre o período 2014 a 2018, na ordem dos 331.416,44€, correspondendo a um decréscimo de 78,99%;

- > um ligeiro aumento nas prestações de serviços (de passageiro) entre o período 2014 a 2018, na ordem dos 146.073,97€, correspondendo a um acréscimo de 0,9%;

- > uma ligeira diminuição nas prestações de serviços (de turismo) entre o período 2014 a 2018, na ordem dos 69.232,61€, correspondendo a um decréscimo de 8,63%;

- > o total do Volume de negócios sofreu uma diminuição de 1,49%, ou seja, menos 254.575,26€ em 2018 do que em 2014;

Ou seja, verificou-se que a entidade não seguiu a tendência nacional de melhoria económica, podendo justificar-se a mesma, pela gestão não eficiente ou falta de eficácia.

4.2

Situação Económico-Financeira

4.2.1

Balanço Funcional

Para uma melhor comparação de massas patrimoniais decorrida nos ciclos financeiros procedemos à adequação da informação financeira das Demonstrações Financeiras da empresa às necessidades de informação.



Balanço Funcional					
	2014	2015	2016	2017	2018
Capitais Permanentes	20041019,73	20612854,39	23846292,50	21942933,80	21687362,31
Ativo Fixo	28316630,04	25831533,75	25556353,80	24747093,32	24181170,68
Fundo Maneio Funcional	-8275610,31	-5218679,36	-1710061,30	-2804159,52	-2493808,37
Necessidades Cíclicas	4908896,31	4070029,14	4279742,16	2692665,48	2855657,27
Recursos Cíclicos	4107601,45	3844282,02	3490272,46	3717113,49	3676971,23
Necessidades Fundo Maneio	801294,86	225747,12	789469,70	-1024448,01	-821313,96
Tesouraria Líquida	-9076905,17	-5444426,48	-2499531,00	-1779711,51	-1672494,41

Conforme podemos observar na tabela, o Fundo de Maneio Funcional (FMF) apresenta valores negativos ao longo dos cinco anos, pelo que concluímos que não existe uma margem de segurança na entidade. No entanto, salientamos que o FMF, tem vindo a melhorar, passando de 8.275.610,31 € negativos para 2.493.808,37€ negativos, correspondendo a uma melhoria de 69,9%%.

As Necessidades de Fundo de Maneio (NFM) apesar de apresentar valores positivos em três dos últimos cinco anos, apresenta valores negativos nos dois últimos anos (2017 e 2018), demonstrando que o ciclo de exploração não se financia a si próprio, e que esta empresa não tem capacidade de gerar liquidez a curto prazo.

Os valores da Tesouraria Líquida (TL) apontam para um desequilíbrio financeiro desta entidade, pois nos últimos cinco anos, verifica-se que a tesouraria passiva é superior à ativa, que na prática significa que os meios financeiros líquidos de curto prazo (caixa e depósitos à ordem), não conseguem fazer face aos compromissos de curto prazo, como é o caso dos fornecedores (correntes, de investimento) ou outros credores, cujas dívidas têm de ser solvidas de imediato. Adivinha-se por isso, uma incapacidade do ciclo de exploração.

Esta combinação de $FM < 0$, $NFM < 0$ e $TL < 0$ dos dois últimos anos, espelha uma situação de desequilíbrio financeiro com elevado risco, que nos casos de um ciclo de exploração curto, poderá indicar um nível de excessiva atividade em relação a capacidade financeira da empresa (C. Fernandes et al., 2014). Uma vez que estes indicadores são estáticos, posteriormente analisaremos com maior profundidade recorrendo aos rácios da liquidez.

4.2.2

Demonstração de Resultados

Ao analisar os Relatórios de Contas da empresa Horários do Funchal, podemos concluir que a mesma não se trata de uma empresa com consistência financeira. A mesma no ano de 2014 apresenta resultados líquidos do período negativos no valor de (646.968,41€), enquanto nos dois seguintes anos a mesma apresenta já resultados positivos, voltando em 2017 a apresentar um resultado negativo de (947.649,24€), mas que volta novamente obter lucros em 2018, onde a empresa atinge o seu maior lucro relativamente aos anos em estudo com um valor de 1.192.760,57€.

A empresa apresenta um lucro mais elevado em 2018, muito devido ao facto de os subsídios a exploração terem aumentado para o valor de 3.693.336,22€, tendo em conta que esta rubrica no ano anterior apresentava um resultado de 830.321,22€, registando-se assim um aumento de 2.863.015€.

Pode também ser observado através destes resultados que o ano de 2015 foi o ano em que o volume de negócios da empresa possui um maior valor comparando com todos os outros anos, com um valor de 17.172.536,09€.

4.2.3

Demonstração de fluxo de caixa

A demonstração de fluxo de caixa permite aos interessados na empresa apurar a capacidade da empresa em gerar dinheiro. Através da análise da demonstração de fluxos de caixa da HF são destacadas as seguintes situações:

Os pagamentos ao pessoal constituem em 2018 comparativamente com 2014 um maior peso nas contas da empresa apesar de o valor pago em 2018 ser inferior ao valor pago em 2014, constituindo um aumento de 3,23%;

Os recebimentos de clientes estão constantemente em declínio, estando a registar uma queda no final do quinto ano comparativamente com os anos antecedentes no valor de (378.687,23€);

Apesar de os recebimentos de clientes estarem em declínio a empresa consegue terminar o ano de 2018 com um valor em caixa de 1.643.288,43€, um valor inferior ao de 2017, mas superior em 703.641, ao valor em 2014.

O pagamento aos fornecedores constitui um peso na empresa no ano de 2018 de 56% aumentando 1% relativamente a 2014.

4.3

Rácios

4.3.1

Estruturais

4.3.1.1

Autonomia Financeira

Este rácio demonstra-nos a independência da empresa face a capital alheio e podemos analisar que este tem evoluído positivamente e de uma forma sustentável sendo que os valores observados, encontram-se acima dos 30% e abaixo dos 60%, que nos indicam que os Horários do Funchal SA possui alguma autonomia face a terceiros. Concluimos igualmente, que esta possui uma rentabilidade financeira, de Capitais próprios, alta.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
Autonomia Financeira	35%	43%	52%	53%	60%

$$\text{Autonomia Financeira (2018)} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Ativo}} = 0,60$$

4.3.1.2

Endividamento

Este rácio complementa a informação do rácio da autonomia financeira determinando a proporção do passivo no total dos financiamentos da empresa. Apesar dos valores de referência se cifrarem entre 50%-66%, poderemos concluir que a empresa não depende totalmente de capital alheio, ou seja, apenas 40% da sua atividade é financiada por terceiros.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
Endividamento	65%	57%	48%	47%	40%

$$\text{Endividamento (2018)} = \frac{\text{Total Passivo}}{\text{Total Ativo}} = 0,40$$

Solvabilidade

Este rácio traduz a capacidade da empresa em solver as suas obrigações a médio e longo prazo. Neste sentido, podemos analisar que nos últimos anos, tem sido reforçado os valores deste rácio, sendo que no último ano, observamos que o capital próprio cobre o valor total do passivo e ainda tem um excesso de 53% do mesmo. Ou seja, a empresa detém capital próprio suficiente para assegurar a cobertura da



totalidade dos seus créditos.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
Solvabilidade	54%	74%	107%	113%	153%

$$\text{Solvabilidade (2018)} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Passivo}} = 1,53$$

Liquidez Geral

Nos últimos cinco anos temos observado uma diminuição do passivo corrente sendo que o ativo corrente não tem alterado significativamente. Contudo, a liquidez geral da empresa encontra-se sempre abaixo de 1 o que implica um valor negativo do fundo de maneoio. Desta forma, os ativos correntes gerados monetariamente não são suficientes para solver a totalidade dos compromissos da empresa a curto prazo.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidez Geral	41%	48%	76%	66%	64%

$$\text{Liquidez Geral (2018)} = \frac{\text{Ativo Corrente}}{\text{Passivo Corrente}} = 0,64$$

4.3.1.3

Liquidez reduzida

Este rácio ajusta o ativo corrente, subtraindo o valor do inventário e dos ativos biológicos, que nesta empresa são nulos, e sendo que os valores aceitáveis de uma liquidez reduzida se compreendem entre, 0.9 e 1.0. Nota-se uma melhoria significativa, apesar de nos últimos anos, ter existido uma quebra acima dos 10% em relação aos anos transatos.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidez Reduzida	36%	43%	68%	58%	56%

$$\text{Liquidez Reduzida (2018)} = \frac{\text{Ativo Corrente} - (\text{Inventário} + \text{Ativos Biológicos})}{\text{Passivo Corrente}} = 0,56$$

4.3.1.4

Liquidez imediata

O rácio de liquidez imediata compara o valor dos meios financeiros líquidos com o

valor do passivo de curto prazo, ou seja, verifica se a empresa pode pagar as suas dívidas no imediato. Ao longo destes cinco anos em análise, este rácio tem evoluído positivamente sendo que no último ano, apenas consegue pagar 23% das dívidas do imediato, com os seus Meios Financeiros Líquidos.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
Liquidez Imediata	7%	8%	18%	21%	23%

$$\text{Liquidez Imediata (2018)} = \frac{\text{Meios Financeiros Líquidos}}{\text{Passivo Corrente}} = 0,23$$

4.4

Funcionamento

4.4.1

Prazo médio de recebimentos

Este rácio indica aos gestores o tempo, em dias, que os clientes demoram a pagar as suas obrigações para com a empresa, assim quanto menor for esse rácio, mais depressa a empresa recebe os pagamentos dos clientes.

O prazo medio de recebimentos é baixo ao longo dos anos em estudo o que revela um forte poder negocial da empresa, assim como uma eficiência do seu departamento de cobranças.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
PMR	13	12	14	14	12

$$\text{PMR (2018)} = \frac{\text{SCientes}}{\text{VN} \times (1 + \text{IVA liq.})} \times 365 = 12,2 \text{ dias}$$

4.5

Económicos

4.5.1

Capacidade de Endividamento

Este rácio mede a capacidade de endividamento a médio e longo prazos. Quando o seu valor é 0.5, os capitais próprios são iguais aos capitais permanentes, o que revela um limite à capacidade de endividamento a médio e longo prazo. Podemos analisar que a relação entre o capital próprio e o capital permanente estão a aproximar-se de 1:1, assim, demonstra um maior equilíbrio de interesses e o interesse pela atividade



desenvolvida pela empresa aproxima-se bastante da dos gestores da empresa. Neste caso existe capacidade de endividamento porque existe autonomia financeira.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
CE	60%	63%	68%	73%	80%

$$CE = \frac{\text{Capitais Próprios}}{\text{Capitais Permanentes}} = 0,80$$

4.5.2

Rendibilidade de Capital Próprio

Quanto maior o valor da RCP, melhor será a performance da empresa na utilização dos investimentos dos gestores dos HF. No último ano em análise, verificou-se um RCP igual a 7%, tal significa que por cada euro investido pela empresa é convertido em 7 cêntimos do resultado líquido. Pelo que podemos concluir que o retorno do capital investido pela empresa é muito baixo, e revela que a mesma tem pouca rendibilidade.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
RCP	-5%	9%	2%	-6%	7%

$$RCP = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capitais Próprio}} \times 100\% = 6,88\%$$

4.5.3

Rendibilidade Operacional das Vendas

Este rácio mostra-nos o lucro obtido por cada unidade monetária vendida, assim quanto maior o valor deste indicador, maior a propensão para o negócio gerar resultados. Neste caso, por cada unidade vendida, o lucro operacional é de apenas 9%, demonstrando que em termos operacionais, as vendas/prestações de serviços não são rentáveis à entidade.

Anos	2014	2015	2016	2017	2018
RV	1%	12%	5%	-5%	9%

$$\text{Rendibilidade das Vendas} = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Prestação de Serviços}} \times 100\% = 8,71\%$$

Conclusão

O objetivo principal é mostrar como a análise e o planeamento financeiro numa empresa que atua na área dos transportes contribui uma gestão eficiente na empresa. Pretende-se com este estudo espelhar uma realidade empresarial, a gestão financeira de uma organização e contribuir para melhorar o desempenho da mesma.

Este estudo permitiu uma aproximação da realidade da empresa em estudo o que permitiu responder à questão formulada no início: “Como preparar-se da melhor forma para a conjuntura económica, de modo a que as empresas consigam gerar lucro com os instrumentos financeiros e recursos ao dispor?” Através da análise efetuada por intermédio dos rácios pode-se concluir que a empresa é robusta a nível a financeiro: fundo de maneo- nos últimos anos existe uma melhoria e apesar de apresentar nalguns anos valores negativos não significa problemas financeiros;

Autonomia financeira - a empresa possui alguma autonomia face a terceiros;

Solvabilidade - a empresa detém capital próprio suficiente para assegurar a cobertura da totalidade dos seus créditos;

Salientamos as limitações da utilização dos rácios para a análise deste estudo: os rácios dependem da fiabilidade da contabilidade da empresa; só levam em conta aspetos quantitativos e não qualitativos e são efetuados a partir de uma base histórica e não refletem as expectativas do futuro. Relativamente à revisão bibliográfica sentimos algumas dificuldades em formular a questão de partida pelo fato de o tema gestão financeira ser extenso.

Em futuros estudos na área da gestão financeira recomenda-se mais estudos focados na realidade da Região Autónoma da Madeira. Acreditamos que é fundamental conhecer bem a realidade regional para poder compará-la com outras e poder desta forma melhorar a performance das empresas regionais.

Alqahtani, M., & Moorsel, A. van. (2018). Risk Assessment Methodology For EMV Financial Transaction Systems. *Electronic Notes in Theoretical Computer Science*, 340, 137-150.

Anning-Dorson, T., Hinson, R. E., Amidu, M., & Nyamekye, M. B. (2018). Enhancing service firm performance through customer involvement capability and innovativeness. *Management Research Review*.

Bai, Y., Gu, C., Chen, Q., Xiao, J., Liu, D., & Tang, S. (2017). *International Journal of Nursing Sciences* The challenges that head nurses confront on financial management today : A qualitative study. *International Journal of Nursing Sciences*, 4(2), 122-127.

CNC. (2015). Sistema de Normalização Contabilística - Snc.

Cohen, B. (2017). The IPE of money revisited. *Review of International Political Economy*, 24(4), 657-680.

Fernandes, C. I., & Ferreira, J. J. M. (2013). Knowledge spillovers: Cooperation between universities and KIBS. *R and D Management*, 43(5), 461-472.

Fernandes, C., Peguinho, C., Vieira, E., & Neiva, J. (2014). *Análise Financeira - Teoria e Prática Aplicação no âmbito do SNC (3.a)*. Lisboa: Edições Sílabo.

Haimes, Y. Y. (2008). Risk Modeling, Assessment, and Management (4.a Edito). <https://doi.org/10.1002/9780470422489>

Heredia Pérez, J. A., Geldes, C., Kunc, M. H., & Flores, A. (2018).

New approach to the innovation process in emerging economies: The manufacturing sector case in Chile and Peru. *Technovation*, (February), 1-21. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2018.02.012>

Klada, T.-V. (2018). Unraveling Entrepreneurial Team Formation: A Qualitative Study Among Funded Ventures. *SAGE Open*, 8(2), 215824401877670

Kulikova, L. I., Garyntsev, A. G., & Gafieva, G. M. (2015). The Balance sheet as information model. *Procedia Economics and Finance*, 24, 339-343.

Lytvynchenko, G. (2016). Financial Mechanism as a Part of Programme Management. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 230(May), 198-203.



Menezes, H. (2005). *Princípios de Gestão Financeira* (10.a). Lisboa: Fundamentos.

Munjal, S., Requejo, I., & Kundu, S. K. (2018). Offshore outsourcing and firm performance: Moderating effects of size, growth and slack resources. *Journal of Business Research*, (December 2017).

Naranjee, N., Sibiya, M. N., Patience, T. S., Sibiya, M. N., Sylvia, T., & Ngxongo, P. (2019).

Development of a financial management competency framework for Nurse Managers in public health care organisations in the province of KwaZulu- Natal, South Africa. *International Journal of Africa Nursing Sciences*, 100154.

Padrão, R. (2008). *Gestão Financeira - “Nova” Análise Económico-Financeira*. Porto.

Peyrard, J. (1992). *Gestão Financeira com Exercícios* (1.a). Lisboa: Publicações Dom Quixote, LDA.

Radu, M., Delia Corina, M., & Nicolae, T. (2015). Structure ratios of Profit and Loss Account - source of information for performance analysis. 4th World Conference on Business, Economics and Management, WCBEM, 26, 396 – 403.

Rodrigues, J. (2018). *Sistema de Normalização Contabilística - SNC Explicadp* (6.a). Porto: Porto Editora.

Saias, L., Carvalho, R. de, & Amaral, M. do C. (2004). *Instrumentos Fundamentais da Gestão Financeira* (4.a). Universidade Católica Editora.

Sandu, R. (2015). *Analiza economico-financiara*. Suport de curs.

Savina, S., & Kuzmina-merlino, I. (2015). Improving Financial Management System for Multi-business Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 210, 136-145.

Savina, S., & Kuzmina-merlino, I. (2015). Improving Financial Management System for Multi-business Companies. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 210, 136-145.

Theodoulidis, B., Diaz, D., Crotto, F., & Rancati, E. (2017). Exploring corporate social responsibility and financial performance through stakeholder theory in the tourism industries. *Tourism Management*, 62, 173-188.

Villegas, B. S. (2015). Factors influencing administrators' empowerment and financial management effectiveness. 176(lc), 466-475.

Yin, R. K. (2015). *Case study research design and methods - Design and Methods* (4.a Editio; 4.a, Ed.). Sage Publications.

