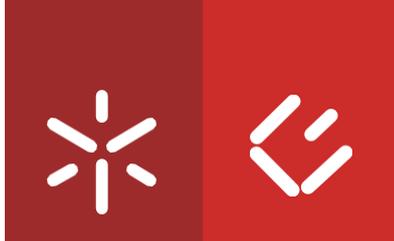


Universidade do Minho

Escola de Economia e Gestão

Mariana Ferreira Lima

Instrumento de Apoio à Gestão Financeira de Curto Prazo



Universidade do Minho

Escola de Economia e Gestão

Mariana Ferreira Lima

Instrumento de Apoio à Gestão Financeira de Curto Prazo

Relatório de Estágio

Mestrado em Gestão com Especialização em Gestão Financeira

Trabalho realizado sob a orientação da

Professora Doutora Sónia Silva e Professor Doutor Artur Rodrigues

Direitos de Autor e Condições de Utilização do Trabalho por Terceiros

Este é um trabalho académico que pode ser utilizado por terceiros desde que respeitadas as regras e boas práticas internacionalmente aceites, no que concerne aos direitos de autor e direitos conexos.

Assim, o presente trabalho pode ser utilizado nos termos previstos na licença abaixo indicada.

Caso o utilizador necessite de permissão para poder fazer um uso do trabalho em condições não previstas no licenciamento indicado, deverá contactar o autor, através do Repositório UM da Universidade do Minho.

Licença concedida aos utilizadores deste trabalho



Atribuição-NãoComercial-SemDerivações

CC BY-NC-ND

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>

Declaração de Integridade

Declaro ter atuado com integridade na elaboração do presente trabalho académico e confirmo que não recorri à prática de plágio nem a qualquer forma de utilização indevida ou falsificação de informações ou resultados em nenhuma das etapas conducentes à sua elaboração.

Mais declaro que conheço e respeitei o Código de Conduta Ética da Universidade do Minho.

Agradecimentos

Gostava de expressar o meu sincero agradecimento a todas as pessoas que me apoiaram durante o meu estágio na CIN, S.A. Primeiramente, gostaria de agradecer à minha orientadora de estágio, Professora Doutora Sónia Silva, pela orientação, apoio e estímulo ao longo deste processo. Sem a sua orientação, o desenvolvimento deste relatório não teria sido possível.

Gostaria também de agradecer a todos os membros da equipa da CIN, S.A. pela sua disponibilidade e ajuda durante o meu período de estágio. Agradeço especialmente à Doutora Paula Macedo pela partilha de conhecimentos e experiências na área de gestão financeira e pelo tempo que dedicou ao longo deste percurso.

Além disso, gostaria de agradecer aos meus colegas de estágio, que tornaram esta experiência ainda mais enriquecedora e agradável. Agradeço-lhes pela colaboração e pelo trabalho em equipa ao longo do estágio.

Por fim, gostaria de agradecer à minha mãe, ao meu pai e ao meu irmão por estarem sempre presentes no meu percurso académico e por, nunca desistirem de me apoiar e de me incentivar a ser melhor em tudo o que faço. Ainda, agradecer aos meus amigos de longa data e àqueles que foram aparecendo ao longo da minha vida, entre aprendizagens e convívio foi tudo mais fácil com eles.

Sumário Executivo

O presente relatório descreve as principais tarefas desenvolvidas durante o estágio curricular, ocorrido entre outubro de 2022 e janeiro de 2023 no departamento financeiro da CIN-Corporação Industrial do Norte, S.A.

Ao longo do estágio foram desempenhadas várias atividades, onde se destacam a análise e sistematização de despesas em rubricas específicas. A experiência revelou-se enriquecedora, tanto a nível pessoal como profissional, permitindo a aplicação dos conhecimentos adquiridos na área das finanças empresariais. Deste modo, a principal tarefa teve como foco o desenvolvimento de um instrumento em *Microsoft Excel*, tendo em vista facilitar a separação dos custos de acordo com a sua natureza, variável ou fixa.

A gestão financeira de curto prazo é essencial para o sucesso e crescimento sustentável das empresas e, por isso, deve ser constantemente monitorizada e ajustada às condições do mercado, assim como às necessidades específicas de cada organização. Uma vez que os custos fixos têm um impacto direto no efeito da alavancagem operacional das empresas, aumentam a sua exposição ao risco operacional. Deste modo, o instrumento desenvolvido ao longo do estágio, bem como todas as tarefas envolventes, demonstraram ter um impacto positivo na análise financeira integrada da entidade acolhedora.

Palavras-chave: Custos Fixos; Custos Variáveis; Gestão Financeira de Curto Prazo; Grau de Alavancagem Operacional; Risco Operacional

Executive Summary

This report describes the main tasks developed during the curricular internship that took place between October 2022 and January 2023 in the financial department of CIN-Corporação Industrial do Norte, S.A.

Throughout the internship several activities were performed, including the analysis and systematization of expenses in specific items. The experience proved to be enriching, both personally and professionally, allowing the application of the knowledge acquired in the area of corporate finance. Thus, the main task focused on the development of a Microsoft Excel tool, in order to facilitate the separation of costs according to their nature, variable or fixed.

Short-term financial management is essential for the success and sustainable growth of companies, and therefore must be constantly monitored and adjusted to market conditions, as well as to the specific needs of each organization. Since fixed costs have a direct impact on the degree of operating leverage of companies, i.e., increase their exposure to operating risk. In this way the instrument developed throughout the internship, as well as all the tasks involved, proved to have a positive impact on the integrated financial analysis of the host entity.

Keywords: Fixed Costs; Operating Leverage; Operating Risk; Short-term Financial Management; Variable Costs

Índice

Sumário Executivo	v
Executive Summary	vi
Lista de Figuras	viii
Lista de Tabelas	ix
Lista de Abreviaturas	x
1. Introdução.....	1
1.1 Caracterização da empresa acolhedora do estágio	2
1.1.1 Estrutura Organizacional.....	3
1.1.2 Missão e Estratégia	3
2. Propósito do Estágio.....	5
3. Enquadramento Teórico	7
3.1 Políticas de Gestão Financeira de Curto Prazo.....	8
3.2. Sistemas de Informação Financeira: Ferramentas de Suporte à Análise Financeira	9
3.2.1 Da Estrutura de Custos à Exposição ao Risco.....	10
4 Atividades Desenvolvidas durante o Estágio.....	14
4.1 Instrumento Desenvolvido para a Análise de Custos em Relação à sua Natureza: Variáveis e Fixos	15
4.2 Análise Refinada da Separação dos Custos na sua Parte Fixa e Variável	19
5. Conclusão e Reflexão Crítica sobre o Contributo do Estágio	22
Referências Bibliográficas	24

Lista de Figuras

Figura 1: Volume de Negócios da CIN no mundo em 2022	2
Figura 2: Organograma da CIN	3

Lista de Tabelas

Tabela 1: Distribuição percentual dos custos alocados a cada variável.....	16
Tabela 2: Divisão dos custos das faturas da água.....	17
Tabela 3: Divisão dos custos das faturas de eletricidade.....	17
Tabela 4: Divisão dos custos relativamente ao salário de um comercial e as respetivas despesas de representação	18
Tabela 5: Divisão dos custos variáveis de um comercial	18

Lista de Abreviaturas

CAPEX	Despesas de Capital
CF	Custo Fixo
CIN S.A.	Corporação Industrial do Norte, S.A.
CV	Custo Variável
CVu	Custo Variável Unitário
EBIT	Resultado antes de juros e impostos
EBITDA	Resultado antes de juros, impostos, depreciações e amortizações
ERP	Sistema integrado de gestão empresarial
FSE	Fornecimento de Serviços Externos
GAO	Grau de Alavancagem Operacional
IFS	<i>Industrial and Financial Systems</i>
MB	Margem Bruta
P	Preço Unitário
Q_t	Quantidade vendida
Q_x	Quantidade
RO	Resultados Operacionais
V	Vendas

1. Introdução

O objetivo deste relatório é apresentar e descrever as tarefas desenvolvidas durante o estágio curricular realizado, tendo em vista a conclusão do Mestrado em Gestão com Especialização em Gestão Financeira na Universidade do Minho.

O estágio realizou-se na empresa *CIN-Corporação Industrial do Norte, S.A.*, (doravante, denominada por CIN ou empresa acolhedora) no departamento de gestão financeira, entre outubro de 2022 e janeiro 2023, com a supervisão da Dr.^a Paula Macedo. A decisão de estágio foi ponderada com o objetivo principal de levar a teoria ao mundo prático.

O tema a abordar é a gestão financeira de curto prazo, cujo objetivo principal é garantir o equilíbrio financeira da empresa, ou seja, a capacidade de cumprir as suas obrigações financeiras do curto prazo. No seguimento desta temática, está o risco operacional originado pelas operações diárias da empresa. O risco operacional deve ser monitorizado através de um sistema interno de controlo robusto que envolva a criação de políticas e procedimentos claros para o meio organizacional envolvente.

Neste contexto, este relatório apresenta a seguinte estrutura: na secção 1 será apresentada, de forma sucinta, a entidade acolhedora do estágio curricular, a sua estrutura organizacional, estratégias e motivações; na fase seguinte será apresentado o problema identificado na entidade acolhedora, relacionado com a sistematização da divisão de alguns custos-chave na sua componente variável e fixa; essa informação é crucial para a análise do grau de alavancagem operacional e avaliação do grau de flexibilidade operacional; na secção 3, é apresentado o enquadramento teórico da problemática exposta na secção anterior, fundamentado pela literatura num contexto da gestão financeira de curto prazo, subdividido em: i) Políticas de Gestão Financeira de Curto Prazo, incluindo temas como o equilíbrio financeiro e o conceito de alavancagem, e ii) Sistemas de Informação que aborda a importância da contabilidade analítica na problemática de divisão de custos operacionais em variáveis e fixos; a secção 4 apresenta um instrumento que se adequa às necessidades da entidade acolhedora relativamente ao problema apresentado, assim como as potenciais vantagens para a empresa, ao nível financeiro, da solução encontrada; na última parte é apresentada a conclusão deste relatório, acompanhada de uma reflexão crítica.

1.1 Caracterização da empresa acolhedora do estágio

A CIN, S.A. é uma empresa portuguesa, com sede na Maia, distrito do Porto, e conta com mais de 100 anos de experiência no fabrico e comércio de tintas e vernizes. Foi criada em 1917, sendo líder do setor em Portugal desde 1992 e líder Ibérica desde 1995, atuando ao nível dos subsectores: decorativos, *protective coatings* e industrial.

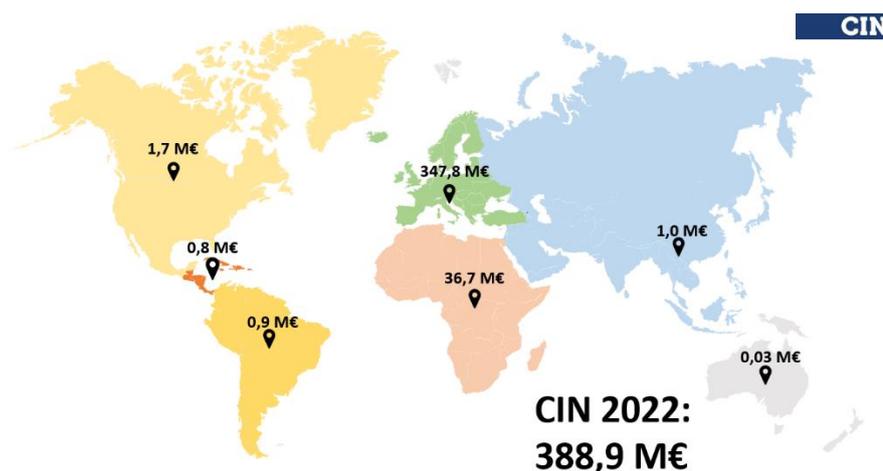
Atualmente, a CIN já cultivou a sua identidade em várias partes do mundo, exportando para a Europa, América Latina, África e Ásia, tendo unidades fabris em Portugal, Espanha, França, Angola e Moçambique. Hoje em dia, conta com mais de 140 lojas próprias e mais de 1800 colaboradores.

No continente Europeu, a CIN situa-se agora em 11^o como a maior fabricante de tintas, segundo o *European Coatings Journal*. Para além disso, e numa perspetiva mundial, encontra-se no top 40, ocupando a 35^a posição do *Coatings World Top Companies Report* em 2022.

A nível financeiro, no final de 2022, a CIN alcançou um volume de negócios total de 388,9M€, o que representa um aumento de 10,6% face a 2021, o EBITDA¹ recorrente situou-se nos 52,6M€ e o resultado líquido foi de 21,9M€. Em 2021, houve um crescimento dos custos financeiros líquidos, que em parte se deve ao aumento de endividamento pela aquisição da posição maioritária na empresa Boero *Bartolomeo*, situada em Itália. Todavia, foi possível reduzir o custo do endividamento e a maturidade da dívida foi aumentada (CIN, S.A. Relatório de Contas, 2022).

Figura 1 Volume de Negócios da CIN no mundo em 2022

Fonte: Facultado pela empresa



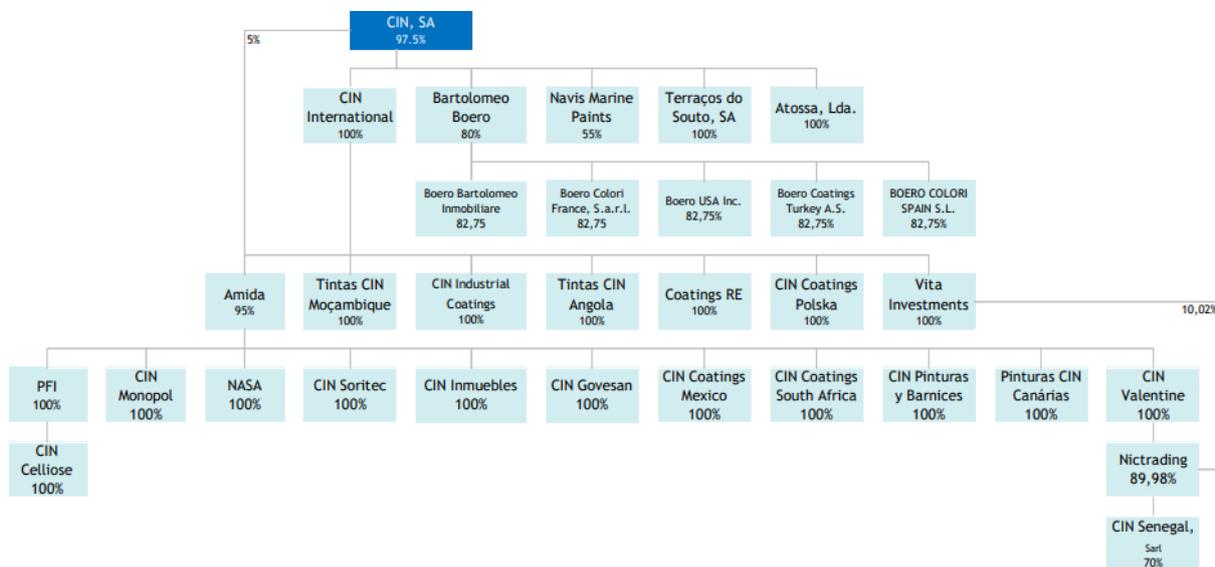
¹ EBITDA: Resultados antes de juros, impostos, depreciações e amortizações.

1.1.1 Estrutura Organizacional

A CIN é uma sociedade anónima e encabeça um Grupo (doravante, denominado por Grupo CIN ou simplesmente Grupo), cujas empresas têm como atividade principal a produção e comercialização de tintas e vernizes. O Grupo desenvolve a sua atividade em Portugal, detendo subsidiárias a operar essencialmente em Espanha, França, Itália, Holanda, Luxemburgo, Polónia, Turquia, Angola, Moçambique, África do Sul e México. Em 31 de dezembro de 2021, a Pleso Holding B.V. (empresa sediada na Holanda) detinha 97,5% do capital social da CIN (CIN, S.A. Relatório de Contas, 2022).

Figura 2 Organograma da CIN

Fonte: Facultado pela empresa



1.1.2 Missão e Estratégia

“Fornecer as melhores soluções com a melhor equipa do mercado de tintas e vernizes”.

A CIN tem como missão fornecer as melhores soluções, com uma equipa coesa no mercado de tintas e vernizes e, dessa forma, alcançar a satisfação e corresponder às necessidades dos clientes. Assume a liderança nos mercados em que intervém, comprometendo-se à excelência no fornecimento de produtos e serviços inovadores e de qualidade.

Sendo para a CIN a satisfação do cliente o seu foco, e para uma melhoria continua, tem como principal objetivo crescer em quota de mercado, rentabilidade, assim como, conduzir o negócio com integridade e respeitando o meio ambiente. Relativamente, à gestão de qualidade e de ambiente, higiene e segurança a CIN cumpre a legislação nacional e europeia, bem como as normas NP EN ISO 9001:2015, NP EN ISO 14001:2015 e NP ISO 45001:2019 (CIN S.A, 2023).

Relativamente à sua estratégia, pretende continuar a reforçar o seu posicionamento no mercado das tintas, intervindo de forma decisiva no processo de consolidação em curso. Pretende ainda atuar em mercados onde, suportada pelas suas competências estratégicas, seja capaz de atingir uma posição de liderança (CIN S.A., 2022).

2. Propósito do Estágio

Embora a CIN tenha uma estratégia sólida, fruto do seu crescimento económico e financeiro ao longo da sua existência, no decorrer do estágio foram identificados aspetos a melhorar, particularmente no departamento financeiro. Deste modo, um desses aspetos estava relacionado com a gestão financeira de curto prazo. Posto isto, um dos objetivos do estágio visava facilitar, à gestão financeira, o tratamento da informação sobre a natureza variável e fixa de gastos suportados pela atividade industrial e com elevado impacto na sua estrutura de custos, nomeadamente: custos com água, eletricidade e despesas com colaboradores que desempenham funções comerciais.

Na formalização do estágio foi-me proposto desenvolver um instrumento que sistematizasse essa informação, com recurso ao *software Microsoft Excel*. O departamento de Gestão Financeira pretendia que ao estudar o padrão anterior desses gastos, fosse possível efetuar uma divisão da sua natureza entre variáveis e fixos e sistematizar essa informação num instrumento desenvolvido em *Microsoft Excel*. Deste modo, com base na informação histórica da empresa, classificaram-se todos os gastos previamente mencionados, como fixos ou variáveis, permitindo uma sistematização do padrão desses custos.

A partir da observação do quotidiano da empresa e posterior análise do relatório de contas, constata-se que não há uma separação detalhada dos custos como fixos e variáveis. Financeiramente, esta tarefa é importante uma vez que os custos fixos têm um impacto direto no efeito de alavancagem operacional da empresa, isto é, aumenta a sua exposição ao risco operacional.

Apesar da natureza variável das rubricas de gastos como a água e a eletricidade, a empresa considera importante clarificar que parte desse custo pode ser, na realidade, considerado como fixo. Ao estudar o padrão de despesas e ao sistematizá-lo fará com que, no futuro, a sua classificação seja mais simples. Relativamente aos custos suportados com os colaboradores com funções comerciais, que dada a sua magnitude são considerados os mais relevantes desta análise, por simplificação, a política da empresa consistia em classificar esses gastos como fixos. No entanto, uma parte desses gastos deve ser considerada como variável, uma vez que é constituída por ajudas de custos, ou seja, deslocações internas e externas, combustível, portagens, alimentação, alojamento, assim como, comissões e prémios relacionados com o volume de vendas.

Na realidade, esta análise e divisão de gastos nunca foi efetuada ainda que a empresa possua um departamento de contabilidade de gestão que, conseqüentemente, reporta ao departamento financeiro.

Embora seja, aparentemente, uma tarefa relativamente simples, exige gasto de tempo, implicando revisão e análise de uma quantidade avultada de documentos. Contudo, esta tarefa apresenta valor acrescentado para a empresa acolhedora permitindo, doravante, que essa divisão da natureza do custo, depois do instrumento desenvolvido, seja efetuada numa fração de tempo reduzida. E, dessa forma, o cálculo do seu impacto no grau de alavancagem operacional torna-se automático.

Em suma, o principal objetivo deste estágio foi, como anteriormente referido, a criação de um instrumento complementar à separação de custos variáveis e fixos e perceber o seu impacto no risco operacional da empresa. Contudo, ao longo do estágio foram desenvolvidas outras atividades no departamento financeiro, nomeadamente: i) análises, recolhas de dados e atualizações no ERP²; e ii) suporte à migração de uma das subsidiárias da CIN para o ERP utilizado pela maioria das empresas detidas pela CIN.

² ERP pode ser traduzido para Português como “Sistema integrado de gestão Empresarial”.

3. Enquadramento Teórico

Hodiernamente, é discutida a ligação inerente entre o crescimento económico e o desenvolvimento financeiro, sendo que para Schumpeter (1959), o desenvolvimento financeiro proporciona o desenvolvimento económico. Os serviços prestados pelos intermediários financeiros como a alocação de poupanças, gestão de risco, estimulam o desenvolvimento económico e tecnológico (King & Levine, 1993), o que se reflete na produção de bens e serviços.

Nem sempre a realidade financeira empresarial foi documentada. Nas últimas décadas, e com o intuito de relacionar a contabilidade financeira com a gestão da empresa, essa realidade é documentada através do relatório de gestão. O seu primordial objetivo é procurar relacionar as contas de um determinado período com a atividade que a empresa desenvolveu durante esse mesmo período. Adicionalmente, é também considerado como fonte de planeamento, controlo e obtenção de informações acerca do que se passa na empresa. Por outro lado, a contabilidade analítica faz o registo, análise, controlo e previsão dos custos. Isto significa que os objetivos definidos num dado departamento não são isolados do ecossistema organizacional, mas devem estar alinhados com a estratégia de longo prazo, que passa quase sempre por um contributo positivo da empresa a vários níveis (social, económico, ambiental, etc.) (Pereira Macedo, 2013).

A literatura contabilística não é consensual uma vez que também sugere que à medida que o ambiente empresarial muda, a procura e utilização da informação financeira muda, levando ao desenvolvimento de novos métodos contabilísticos (Chen, Li, Xiao, & Zou, 2014). Efetivamente, existe literatura que tenta demonstrar evidência sobre a ligação entre os sistemas económicos e o desenvolvimento de outras variáveis. Os autores Adhikari & Tondlkar (1992) não encontram uma relação significativa entre o ambiente económico e a contabilidade. Por sua vez, Belkaoui (1985) sugere que a contabilidade não se desenvolve num vácuo, mas sim que reflete o ambiente em que se desenvolve. Assim sendo, à medida que as economias se desenvolvem a função social da contabilidade, como sistema de mensuração e comunicação de dados, torna-se cada vez mais importante.

3.1 Políticas de Gestão Financeira de Curto Prazo

Apesar do propósito deste estágio não estar relacionado diretamente com a gestão de fundo de maneiio, é inevitável não referir este tópico. A gestão financeira de curto prazo, muitas vezes conhecida como gestão de fundo de maneiio, pode ser caracterizada por seguir uma estratégia conservadora ou agressiva (Neves, 2012). Políticas conservadoras da gestão financeira de curto prazo caracterizam-se pela maior concessão de crédito aos clientes, i.e., com prazos de recebimento mais dilatados, maior investimento em inventários em armazém, para não comprometer a produção, e menores prazos de pagamento a fornecedores para aproveitamento de descontos a pronto pagamento. Em relação às políticas agressivas, estas caracterizam-se por uma certa limitação à concessão de crédito a clientes o que diminui o prazo das contas a receber, restringir os inventários em armazém a níveis mínimos e prazos de pagamento a fornecedores dilatados (Oliveira, 2014).

Os gestores precisam de conhecer os gastos e os rendimentos da sua atividade operacional em pormenor, dado que estão associados aos objetivos da empresa (Pereira Macedo, 2013). Esta informação assume um papel crucial na gestão financeira de curto prazo, que se preocupa, fundamentalmente, com a gestão de ativos e passivos de curta duração (Neves, 2012).

Enquanto a gestão física de inventários é, normalmente, da responsabilidade do departamento de produção ou de logística, os recebimentos de clientes e pagamentos aos fornecedores faz parte das funções do gestor financeiro (ou do seu departamento). Quando as empresas vendem bens e serviços podem exigir o pagamento antes da entrega, na data da entrega, ou ainda conceder crédito aos seus clientes, permitindo que o pagamento seja efetuado dentro de um prazo estipulado. A decisão de concessão de crédito (conhecido como crédito comercial) constitui um investimento em clientes e tem o principal objetivo de estimular as vendas. No entanto, a má gestão das contas a receber resulta em dívidas incobráveis que reduzem os níveis de rendibilidade e liquidez da empresa (Mendonça, 2018). Já no que respeita aos pagamentos a fornecedores, o crédito comercial constitui uma forma de financiamento acessível (em termos de acesso e de custos), no entanto, o pagamento das compras a pronto pode estar associado a descontos comerciais e o alargamento excessivo deste tipo de crédito pode levantar dúvidas relativamente à reputação do devedor (Leal, Rocha, & Neves, 2022).

Neste contexto, o equilíbrio financeiro atinge-se com uma adequada harmonização entre os tempos de transformação dos ativos em liquidez e o ritmo de transformação das dívidas em passivo circulante exigível (Oliveira, 2014).

Segundo, Neves, (2012:20), “*A rentabilidade é um imperativo necessário a qualquer empresa que pretenda viver numa economia de mercado, o equilíbrio financeiro é uma condição necessária, mas não suficiente à sobrevivência da empresa*”. Dessa forma, é necessária a análise financeira tendo por base um conjunto de técnicas com a finalidade de avaliar e interpretar a situação económica e financeira da empresa. Posto isto, a gestão financeira de curto prazo debruça-se sobre o equilíbrio financeiro, rentabilidade de capitais, crescimento, risco e valor criado pela gestão (Neves, 2012).

Deste modo, a análise do equilíbrio financeiro deve ser feita em conexão com as decisões ligadas ao ciclo operacional, de investimento e financiamento (Oliveira, 2014). Espera-se que o gestor financeiro elabore um plano financeiro que permita à empresa atingir os objetivos de produção e vendas, minimizar os custos financeiros e assegurar, assim, a liquidez. Estas decisões financeiras de curto prazo centram-se na gestão da tesouraria e na gestão do fundo de manuseio sendo um mecanismo essencial para o aumento da rentabilidade das empresas e do seu valor (Mendonça, 2018).

3.2. Sistemas de Informação Financeira: Ferramentas de Suporte à Análise Financeira

Para a gestão financeira, os sistemas de informação são essenciais uma vez que permitem monitorizar e controlar, com recurso a *software* e de uma forma eficiente, os recursos financeiros da empresa, melhorando o processo de tomada de decisão. Há uma recorrente oportunidade de melhoria na eficiência e precisão da gestão financeira aquando da implementação de parametrizações informáticas, evitando erros ou uma gestão menos eficiente da empresa. Desta forma, há uma redução substancial no tempo gasto em tarefas manuais, o que fará com que os colaboradores aumentem a sua produtividade, principalmente, em tarefas com maior valor agregado, conduzindo ao aumento da rentabilidade da organização. Para além disso, há uma facilidade em planear financeiramente as atividades da empresa, ou seja, com informações financeiras atualizadas os gestores podem fazer previsões mais fiáveis e assim criar planos financeiros eficazes (Bruns & John, 1975).

Para além disso, outra característica associada aos sistemas de informação financeiros está relacionada com o controlo do fluxo de caixa, permitindo à empresa tomar decisões atempadamente, sendo que constitui uma monitorização em tempo real. Adicionalmente, a empresa torna-se mais eficaz na gestão de crédito que concedeu, uma vez que existe uma maior, e mais eficiente, monitorização das contas a receber.

Em suma, sistemas de informação permitem um controlo e planeamento financeiro para que a empresa possa antecipar necessidades de financiamento e, dessa forma, gerir de forma mais eficiente os seus recursos financeiros (Bruns & John, 1975).

3.2.1 Da Estrutura de Custos à Exposição ao Risco

A contabilidade analítica insere-se, principalmente, na problemática da análise de custos, rentabilidade e desempenho de uma organização. Dessa forma, os gestores, conhecendo os custos dos produtos e serviços, tomarão decisões mais informadas relativas à origem e alocação dos recursos, sendo dessa forma facilitada a oportunidade de redução de custos e o aumento da rentabilidade (Jovanović, Atkinson, Kaplan, Matsumura, & Young, 2012).

A análise de custos é a identificação dos gastos associados à produção de produtos e serviços, tais como o custo direto de matéria-prima e mão de obra, bem como os custos indiretos (alugueres, eletricidade, entre outros). Uma outra análise é a da rentabilidade, responsável por entender a lucratividade nos bens e serviços e, ainda, identificar oportunidades de aumento de rentabilidade através de análises como: identificação do ponto de equilíbrio, margem de lucro, contribuição e custo-benefício. Por fim, a análise do desempenho, refletindo a avaliação do desempenho financeiro da organização e comparando essas métricas com as metas e objetivos inicialmente definidos, podendo constituir uma análise integrada das diferentes divisões, departamentos ou produtos (Jovanović, Atkinson, Kaplan, Matsumura, & Young, 2012). Um desses indicadores, a margem de contribuição, corresponde ao valor da comercialização de bens e serviços após a dedução dos custos variáveis ao preço de venda. Desta forma, indica o lucro bruto que a empresa consegue obter com a venda dos bens e serviços que transaciona, não tendo em consideração os custos fixos da empresa. Este indicador permite aferir a lucratividade dos produtos ou serviços e auxilia a tomada de decisão sobre preços e produção. Para além disso, o ponto de equilíbrio possibilita conhecer o nível mínimo de vendas que é necessário para cobrir todos os custos, variáveis e fixos, e conhecer o ponto a partir do qual o negócio começa a gerar resultados operacionais positivos (Berman, Knight, & Case, 2021).

Os custos fixos correspondem, em média, a contratos de fornecimento de bens e prestação de serviços para assegurar o ciclo de exploração da empresa. Por isso, tendem a basear-se na passagem do tempo e não na quantidade produzida e vendida, ou seja, são independentes do volume de produção e invariáveis às flutuações do nível de atividade. São, por norma, considerados na contabilidade como gastos, provocando um aumento da sensibilidade dos resultados. São exemplos de custos fixos: rendas

de imóveis, eletricidade, água, seguros, salários e honorários. Ou seja, custos que devem ser pagos mesmo que a empresa não produza ou consiga escoar a sua produção. Contrariamente, os custos variáveis oscilam consoante o volume produzido e vendido, isto é, em relação ao nível de atividade. São, normalmente, quantificados de forma a estarem diretamente associados à criação de um produto ou prestação do serviço, como por exemplo, os custos de mão de obra por produto, quantidade de matéria-prima utilizada, custos de entrega e comissões³ (Institute, 2020).

Tendo em conta esta distinção entre ambos os custos, a falta de clareza na identificação de custos fixos e variáveis pode dificultar a análise do desempenho financeiro da empresa, bem como a avaliação da sua rentabilidade. Por exemplo, se a empresa não conseguir identificar quais são os seus custos fixos e variáveis, não terá uma visão clara dos custos de produção e pode não ser capaz de determinar um preço adequado para os produtos comercializados. Consequentemente, poderá estar a vender produtos a baixo custo o que afetará a sua rentabilidade e liquidez (Hilton, Maher, & Selto, 2006).

Algumas das vantagens intrínsecas na separação de custos fixos e variáveis passam por uma maior precisão no custo de produção, permitindo à empresa estabelecer preços mais adequados e competitivos (Berman, Knight, & Case, 2021). Relativamente à rentabilidade, possibilita uma maior clareza, o que irá permitir avaliar o desempenho financeiro da empresa e, desse modo, fazer ajustes necessários para um aumento da lucratividade. A tomada de decisão também é afetada positivamente, uma vez que há a disponibilidade de informação detalhada, podendo proporcionar possíveis investimentos em equipamento ou até mesmo na redução de custos em determinadas áreas, sem que seja afetada diretamente a qualidade do produto (Baker & English, 2011).

O impacto dos custos fixos na volatilidade dos resultados de uma empresa é tanto maior quanto maior o peso desses custos na estrutura global de gastos. Estes custos incidem, numa primeira fase, sobre a volatilidade do resultado operacional e, seguidamente, no resultado líquido em consequência da estrutura de financiamento à qual estão associados os gastos financeiros (Almeida, 2016).

O risco empresarial (ou risco sistemático) divide-se em risco financeiro e risco operacional (ou económico ou de negócio). O risco financeiro resulta da capacidade futura para remunerar os capitais próprios, em virtude do recurso a financiamento por capitais alheios e à consequente assunção de

³ Consultado em <https://www.scu.edu/media/mobi/Fixed-and-Variable-Costs.pdf>

compromissos na forma de gastos fixos de financiamento (Gama & Torres, 2015). Consequentemente, os custos fixos aumentam com o aumento dos custos financeiros.

Por outro lado, o risco operacional está associado à incerteza relativamente à posição dos resultados operacionais e é influenciado pela estrutura de gastos operacionais (Neves, 2012). Para um dado montante de gastos operacionais totais, quanto maior o peso dos gastos operacionais fixos, maior o impacto das oscilações do nível de atividade nos resultados operacionais. Para minimizar o risco de negócio, a empresa tem à sua disposição alguns instrumentos, tais como a política de marketing, designadamente, as promoções e política de comunicação, a negociação com clientes e fornecedores e a utilização de instrumentos derivados, que podem ser úteis na minimização da volatilidade da procura e do custo dos fatores. Por outro lado, a flexibilização da estrutura operacional, privilegiando gastos operacionais variáveis, em detrimento de gastos operacionais fixos, pode contribuir para uma significativa redução do risco operacional (Almeida, 2016).

Desta forma, os custos fixos implicam menor flexibilidade financeira da empresa a ajustar-se aos diferentes ciclos económicos, nomeadamente, em caso de recessão económica. Para avaliar essa flexibilidade, recorre-se a indicadores, como o grau de alavancagem operacional. O grau de alavancagem operacional procura medir a variabilidade dos resultados operacionais face às variações ocorridas nas vendas (Gama & Torres, 2015). Este indicador permite avaliar a sensibilidade dos resultados operacionais à variação das vendas. De forma simplista pode ser visto como o rácio entre custos fixos e custos variáveis, o que pode significar que aumentar a alavancagem operacional corresponde a aumentar os custos fixos com o objetivo de reduzir os custos variáveis (Berman, Knight, & Case, 2021).

Para Gahlon (1981), a alavancagem operacional afeta o risco sistemático através da margem de contribuição ou dos custos variáveis unitários. Assim sendo, os resultados têm importantes implicações práticas para os gestores financeiros ao estimar o risco de projeto ou de divisão para as decisões de investimento, assim como para os analistas financeiros, dado que permite efetuar uma avaliação previsional ao risco sistemático das ações ordinárias.

Na mesma linha de pensamento, Lev (1974) verificou que existem diferenças no processo de produção que irão afetar os custos fixos e variáveis, sendo que associou essas diferenças aos diferenciais de risco. Especificamente, quanto maior a alavancagem operacional (ou seja, quanto menor o custo variável unitário), maior o risco global e sistemático dos inventários. É também esperado que grandes despesas de capital (CAPEX) associadas a um aumento da alavancagem operacional aumentem o risco dos capitais próprios. Especificamente, o investigador sugere que, se uma empresa experimentar uma

mudança significativa na alavancagem operacional, a estimativa de medidas de risco baseadas, exclusivamente, em retornos históricos é inadequada.

Dada a sua importância no contexto empresarial, as medidas de risco operacional continuam a ser estudadas na literatura. Por exemplo, o trabalho de Novy-Max (2011) foi alvo de invocação na sua formulação base. O autor derivou e testou as implicações da hipótese de alavancagem operacional, numa análise *cross-section* dos retornos esperados, onde sugere que as diferenças na indústria em relação ao mercado são impulsionadas por diferenças na intensidade de capital da produção, não estando relacionadas com retornos. Por sua vez, Alaghi (2012) ao estudar o efeito da alavancagem operacional, como variável independente, e o risco sistemático das empresas como variável dependente, concluiu que a alavancagem operacional não tem qualquer efeito no risco sistemático das empresas. Por fim, o estudo de García-Feijóo & Jorgensen (2010), baseado nos modelos teóricos de Carlson, Fisher, & Giammarino (2004), demonstrou uma relação positiva entre o rácio de capitais próprios e a alavancagem operacional. Estes mesmos autores, García-Feijóo & Jorgensen, (2010), sugerem que o principal fator determinante do prémio de valor das empresas é a evolução do risco sistemático associado à atividade de investimento da empresa.

Em resumo, o grau de alavancagem operacional mede a sensibilidade nos resultados operacionais face a variações ocorridas nas vendas, o que configura também um indicador da volatilidade operacional (Gama & Torres, 2015).

4 Atividades Desenvolvidas durante o Estágio

Ao longo do estágio no departamento financeiro da CIN, entre outubro de 2022 e janeiro de 2023, e além do instrumento de apoio à gestão financeira que foi desenvolvido, foram desempenhadas outras atividades no seio da empresa, tais como:

- Análise e atualização da percentagem de investimentos em subsidiárias detidas pela CIN Internacional. Assim, foram importados no ERP o valor de aquisição e o ano de aquisição das mesmas;
- Recolha e análise das despesas dos veículos detidos pela empresa, tais como as despesas de combustível e alugueres contratualizados na sequência de contratos de locação financeira. A partir dessa informação, procedeu-se à aplicação de taxas de tributação autónoma sobre encargos de viaturas, consoante o valor de aquisição do veículo e as suas características, com a finalidade de se conhecer o valor a ser imputado ao resultado de 2022 para efeitos de tributação autónoma;
- Na sequência da migração de uma empresa da CIN Internacional para o *software* utilizado pela CIN S.A - IFS⁴ - foram importados no novo *software* os processos relativos aos fornecedores. Esta tarefa implicou um contacto direto com os auditores financeiros externos, sendo minha a responsabilidade de toda a informação necessária fornecida;
- Análise em detalhe das faturas de água e luz, ou seja, por centro de custo, para perceber todos os gastos financeiros que estavam a ser integrados no *software* de suporte à gestão financeira.

Por fim, e de acordo com o principal objetivo do meu estágio, o contributo mais importante para a organização, e que será detalhado nas próximas secções, está relacionado com a separação de custos na sua componente fixa e variável, informação essa sistematizada em *MS Excel*, tendo em vista a utilização futura de forma expedita por qualquer colaborador habilitado para o efeito.

O facto de a empresa não fazer a separação dos custos como variáveis e fixos leva a um desconhecimento do grau de alavancagem operacional e, conseqüentemente, do risco operacional ao qual a empresa está ou poderá estar exposta, com efeitos na avaliação da margem de lucro e na tomada de decisões estratégicas relativas ao negócio.

⁴ Empresa multinacional de software empresarial: ERP utilizado pela CIN S.A.

4.1 Instrumento Desenvolvido para a Análise de Custos em Relação à sua Natureza: Variáveis e Fixos

Numa primeira fase, foram recolhidos os valores das faturas da água, eletricidade e todos os custos ligados a qualquer colaborador que apresente despesas para além do seu salário base, o que corresponde, em média, a colaboradores comerciais.

Relativamente aos colaboradores que desempenham funções no departamento comercial (comumente designados por "vendedores"), foram recolhidas informações para um período histórico, mensal, desde janeiro de 2022 até setembro de 2022. Essa análise permitiu determinar um padrão de distribuição das despesas apresentadas pelos "vendedores", expresso em percentagem. Dessa forma, essas percentagens foram aplicadas aos gastos suportados com esses colaboradores, entre outubro de 2022 até janeiro de 2023 (período em que decorreu o estágio), de modo a identificar e classificar os custos que deveriam ser considerados fixos e variáveis. De salientar os seguintes aspetos importantes nesta análise:

- i) Todos os valores utilizados são meramente ilustrativos, de forma a manter a informação da empresa protegida;
- ii) O facto de se estar a analisar os gastos com a água, eletricidade e custos com colaboradores comerciais resultam de uma determinação por parte da entidade acolhedora, e não de uma seleção aleatória. A empresa considera relevante o conhecimento da natureza desses custos, nomeadamente no que respeita às despesas com colaboradores comerciais (considerado como o maior contributo no estágio).

Após a análise ao comportamento histórico dos gastos acima referidos, foi modelizado no *software MS Excel* um instrumento que permite "fixar" a percentagem que corresponde à natureza de cada um dos gastos água, eletricidade e despesas com colaboradores comerciais ("vendedores") na sua componente variável e fixa, conforme apresentado na Tabela 1:

Tabela 1: Distribuição percentual dos custos alocados a cada variável

Empresa:	CIN, S.A.
Unidade monetária	€
Ano	2022/2023
Fatura água	100%
Parte variável	95%
Parte fixa	5%
Taxa de IVA	6%
Fatura eletricidade	100%
Parte variável	80%
Parte fixa	20%
Taxa de IVA	23%
Despesas Comercial	100%
Parte variável	25%
Parte fixa	75%

Nota: Distribuição percentual dos custos analisados: parte variável onde se incluem os custos que variam com a produção e vendas e a parte fixa que é independente da produção e vendas de cada fatura.

A Tabela 1 corresponde à *home page* do instrumento e representa o seu *layout*. Essas percentagens (e todas as restantes informações) serão bloqueadas dado o utilizador seguinte não estar habilitado para efetuar qualquer alteração.

Esta primeira folha (Tabela 1) está associada por meio de hiperligações às folhas seguintes, apresentadas na Tabela 2, Tabela 3 e Tabela 4. Deste modo, o utilizador insere na linha “Total” o valor total desse respetivo gasto e a separação na respetiva componente variável ou fixa é automática.

A Tabela 2 replica esse processo para as faturas da água. Após a análise cuidada do histórico desse gasto, concluiu-se que 5% corresponde, em média, à componente fixa, sendo os restantes 95% de origem variável.

Tabela 2: Divisão dos custos das faturas da água.

Fatura Água - 2022/2023				
Custo/Meses	Outubro	Novembro	Dezembro	Janeiro
Total	2 330,00 €	1 600,00 €	1 700,00 €	2 400,00 €
Parte Variável	2 213,50 €	1 520,00 €	1 615,00 €	2 280,00 €
Parte fixa	116,50 €	80,00 €	85,00 €	120,00 €

Nota: Análise da parte variável onde se incluem os custos que variam com a produção e vendas e a parte fixa que é independente da produção/vendas de cada fatura da água.

Na eletricidade (Tabela 3) observou-se como padrão que 20% dos custos são fixos e 80% dos custos variam, em média, de mês para mês. Sendo que, na globalidade, observa-se a tendência na análise financeira para se considerar esta despesa como fixa, verificou-se que o valor a pagar não é sempre o mesmo, e, por isso, será considerado como custo variável.

Tabela 3: Divisão dos custos das faturas de eletricidade

Fatura eletricidade - 2022/2023				
Custo/Meses	Outubro	Novembro	Dezembro	Janeiro
Total	35 500,00 €	36 000,00 €	33 600,00 €	34 000,00 €
Parte Variável	28 400,00 €	28 800,00 €	26 880,00 €	27 200,00 €
Parte fixa	7 100,00 €	7 200,00 €	6 720,00 €	6 800,00 €

Nota: Análise da parte variável onde se incluem os custos que variam com a produção e vendas e a parte fixa que é independente da produção/vendas de cada fatura relativa à eletricidade.

Por fim, o último custo analisado está relacionado com os custos associados aos salários dos colaboradores comerciais (Tabela 4) em que o salário fixo equivale a 75% e 25% são custos variáveis, onde se enquadram despesas de deslocamento, portagens (p.e., Via Verde), restauração, alojamento interno e externo, serviços especializados e custos com combustíveis.

Tabela 4: Divisão dos custos relativamente ao salário de um comercial e as respetivas despesas de representação

Salário + DR Comercial - 2022/2023				
Custo/Meses	Outubro	Novembro	Dezembro	Janeiro
Total	3 500,00 €	4 448,19 €	5 333,00 €	4 925,00 €
Parte Variável	875,00 €	1 893,19 €	1 333,25 €	1 231,25 €
Parte fixa	2 625,00 €	2 555,00 €	3 999,75 €	3 693,75 €

Nota: Análise da parte variável onde se incluem os gastos que variam com a produção e vendas e a parte fixa que é independente da produção/vendas dos gastos com “vendedores”.

Como análise adicional, investigou-se em que medida os 25%, resultantes dos custos variáveis com colaboradores comerciais, são distribuídos, Tabela 5, nas rubricas anteriormente citadas (despesas de deslocamento, portagens, restauração, alojamento interno e externo, serviços especializados e custos com combustíveis). Deste modo, e a título exemplificativo, no mês de novembro, um funcionário comercial obteve despesas no valor de 1893,19€, sendo essa distribuição feita da seguinte forma:

Tabela 5: Divisão dos custos variáveis de um comercial

Despesas de representação de um Comercial		
Rúbricas/mês	Novembro	
	€	%
Serviços Especializados - Angariação de Clientes	1250,00	16,5
Energias e Fluidos - Gasoleo	274,57	3,6
Deslocações, Estadas e Transportes Alimentacao - Interna	273,72	3,6
Deslocações, Estadas e Transportes - Portagens e Estacionamento	94,90	1,3

Nota: Custos relacionados com as despesas de representação de um comercial relativamente ao mês de novembro de 2022.

Em resumo, a principal tarefa do estágio foi o desenvolvimento da ferramenta apresentada, com recurso ao *MS Excel*, onde é introduzido o valor total da fatura que, automaticamente, se subdivide na sua componente variável e fixa consoante as percentagens apresentadas *a priori*. A folha inicial, *home page*, está parametrizada para fazer essa separação. Deste modo, o instrumento desenvolvido torna mais perceptível qual o montante de custos fixos e variáveis imputados a cada gasto e facilita a sua contabilização.

4.2 Análise Refinada da Separação dos Custos na sua Parte Fixa e Variável

Além da informação que é providenciada à entidade acolhedora, através da utilização do instrumento apresentado na secção anterior, o principal objetivo dessa informação é permitir analisar o efeito da natureza variável e fixa dos gastos mencionados no risco operacional ao qual a empresa está exposta. Em conformidade com a linha de argumentação na subsecção 3.2.1, a estrutura mais rígida ou mais flexível de custos fixos de uma empresa dita a sua exposição ao risco operacional.

Com base na literatura financeira previamente apresentada, como p.e., Neves (2012) e Silva & Silva (2019), será demonstrado, de forma simplificada, o desenvolvimento matemático do cálculo do indicador grau de alavancagem operacional (GAO), tendo como referência os autores anteriormente mencionados.

Como já referido, o GAO é uma medida de sensibilidade dos resultados operacionais (RO) - efeito - face às variações de vendas (V) - causa-, dado pela expressão (1):

$$GAO = \frac{\frac{\Delta RO}{RO}}{\frac{\Delta V}{V}} \quad (1)$$

O resultado operacional (RO) é a diferença entre as vendas (V) e os custos variáveis (CV) e fixos (CF). Com o objetivo de refinar ainda mais este indicador, as vendas resultam da quantidade vendida (Q) a multiplicar pelo preço unitário (P) e os custos variáveis resultam da quantidade (Q) a multiplicar pelo custo variável unitário (CV_u), tal como expresso na expressão (2):

$$RO = V - CV - CF = Q_t \times P - Q_x \times CV_u - CF \quad (2)$$

A expressão (3) demonstra que o GAO se baseia no pressuposto que os custos fixos não variam com a produção e que os custos variáveis oscilam percentualmente, com a variação da produção. A margem bruta (MB) é apurada como a diferença entre as vendas e os custos variáveis (Q x (P - CV_u)). Os resultados operacionais (RO) resultam da diferença entre a MB e os custos fixos (CF):

$$GAO = \frac{\frac{\Delta RO}{RO}}{\frac{\Delta V}{V}} = \left[\frac{\frac{\Delta Q \times (P - CV_u) - \Delta CF}{Q \times (P - CV_u) - CF}}{\frac{\Delta Q \times P}{Q \times P}} \right] \Leftrightarrow \frac{Q \times (P - CV_u)}{Q \times (P - CV_u) - CF} = \frac{MB}{MB - CF} = \frac{MB}{RO} \quad (3)$$

Simplificando, o GAO pode ser visto como a relação entre a margem bruta (MB) e os resultados operacionais (RO), como apresentado na expressão (4):

$$GAO = \frac{MB}{RO} \quad (4)$$

Em resumo, o GAO revela-se como um indicador de exposição ao risco operacional, permitindo antecipar o impacto que cada unidade de variação das vendas terá sobre os resultados operacionais. Empresas industriais, como é o caso da CIN, com elevados custos fixos, apresentam um GAO elevado. Com o objetivo de estimar o GAO atual da CIN, foi necessária a recolha de informação contabilística de acordo com as variáveis a substituir na expressão (4). Começou-se por recolher informação do balancete entre outubro de 2022 a janeiro de 2023, da conta de gastos. Verificou-se que se não houver a separação entre o que é considerado de natureza fixa ou variável, os custos designados como “Fornecimentos e Serviços Externos” (FSE), que incluem os gastos com a água e eletricidade, são considerados fixos. No período em análise, esses custos somam o valor de 5 685 742€. A mesma classificação indiferenciada como custo fixo acontece no caso dos “Gastos com o Pessoal”, onde se incluem gastos com os colaboradores comerciais, que corresponde a um custo de 7 911 789€. Sendo o custo das mercadorias vendidas considerado como um custo de origem puramente variável, este ascende ao valor de 30 839 928€. O valor das vendas é de 51 694 639 milhões de euros e o EBIT ascende os 8 259 409 milhões de euros.

Assim, o grau de alavancagem operacional (GAO) no período em análise corresponderá:

$$GAO = \frac{MB}{RO} = \frac{\text{Vendas} - (\text{CMVMC})}{\text{EBIT}} = \frac{51\,694\,639 - (30\,839\,928)}{8\,259\,409} = 2,52 \quad (5)$$

O valor do GAO de 2,52 significa que, por cada unidade monetária de variação nas vendas, os resultados operacionais (identificados como EBIT) variam, aproximadamente, 2,52 unidades monetárias.

O gasto com a água representa um peso de 0,14% no total dos FSE, sendo que a eletricidade tem um peso de 2,45%, assim como as despesas de representação do colaborador comercial. Relativamente aos gastos com o pessoal, a remuneração do pessoal corresponde a 30,00% desta rubrica onde se insere o prémio de vendas.

Tal como mencionado, o estudo das rubricas de gastos água, eletricidade e salários colaboradores comerciais foi uma decisão da entidade acolhedora, no entanto, gastos com equipamento básico e reparação de viaturas não deveriam ser considerados fixos todos os meses, ou seja, existe uma variação mensal. Dessa forma, e a título meramente exemplificativo, fossem considerados 80% dos custos relativos a FSE como fixos e 20% como variáveis e, se considerássemos 30% dos gastos com o pessoal variáveis e 70% como fixos o GAO seria de:

$$GAO = \frac{MB}{RO} = \frac{Vendas - (CMVMC + 20\%FSE + 30\%Gastos\ com\ Pessoal)}{EBIT} =$$

$$\frac{51\ 694\ 639 - (30\ 839\ 828 + 1\ 137\ 149 + 2\ 373\ 596)}{8\ 259\ 409} = 2,10 \quad (6)$$

Assim, o grau de alavancagem operacional da CIN S.A. desceria de 2,52 para 2,10, o que representa uma descida de 0,43 unidades monetárias na sensibilidade dos resultados operacionais às vendas.

Sendo o grau de alavancagem mais elevado quando não há separação de custos, significa que uma análise detalhada em relação à natureza dos gastos garante uma melhor perceção do risco operacional e, conseqüentemente, do grau de flexibilidade, no que diz respeito a decisões que conduzam à variação do peso dos custos fixos. Por exemplo, se a empresa verificar um aumento do GAO, uma forma de diminuir a alavancagem operacional é subcontratar, também conhecido por atividade de *outsourcing*, transmitindo parte desse risco para outras empresas especializadas em certos setores (p.e., serviços de atendimento ao cliente).

Em conclusão, a divisão da natureza dos custos deveria ser refinada para se melhorar a perceção da precisão nos custos alocados a cada um dos produtos e no posterior preço de venda, assim como melhorada a análise de risco operacional da empresa.

A divisão dos custos na sua natureza variável e fixa pode conduzir a uma redução do GAO, o que representa também uma menor exposição dos resultados operacionais à flutuação do volume de vendas em períodos de instabilidade económica.

5. Conclusão e Reflexão Crítica sobre o Contributo do Estágio

A realização do estágio curricular na entidade acolhedora CIN, S.A. foi uma experiência que se revelou enriquecedora, tanto a nível pessoal como profissional. Se por um lado, durante esses quatro meses de duração do estágio, tive a oportunidade de consolidar muitos dos termos e conceitos aprendidos ao longo de todo o meu percurso académico, por outro lado foi também uma oportunidade de ter a minha primeira experiência no mercado de trabalho. Dessa forma foi importante viver o dia a dia e presenciar todos os desafios com que os profissionais da gestão financeira se deparam, assim como pensar em potenciais soluções e resoluções dos problemas.

Com base no enquadramento teórico e na análise da situação financeira da CIN, é possível concluir que a gestão financeira de curto prazo é fundamental para garantir a sobrevivência e o crescimento sustentável das empresas. As políticas de gestão financeira de curto prazo devem ser adaptadas às necessidades específicas da empresa, levando em consideração fatores como o ciclo de caixa, a estrutura de financiamento e o perfil de risco. No caso da CIN, uma análise refinada do seu grau de alavancagem operacional conduz à conclusão que o mesmo diminui com a separação da natureza dos custos em variável e fixa, o que proporciona à empresa uma avaliação com mais precisão do seu grau de flexibilidade operacional.

A CIN lançou-me como desafio principal a análise e sistematização de algumas rubricas de gastos – água, eletricidade e custos com colaboradores comerciais – num instrumento que simplificasse a separação da natureza desses gastos em variável e fixa. Desse modo, a contabilização desses gastos ficaria muito simplificada, com a consequente vantagem de facilitar a análise do grau de risco operacional ao qual a empresa está exposta. Assim, conclui-se com base na análise, que ao dividir os custos na sua natureza variável/fixa, o GAO (usado como indicador de risco) diminui, o que representa a diminuição do risco operacional ao qual a empresa está exposta.

Por fim, é importante salientar que a gestão financeira de curto prazo deve ser vista como um processo contínuo e dinâmico, que deve ser constantemente monitorizado e ajustado, de modo a estar adequado às mudanças nas condições do mercado e na situação financeira da empresa.

De um modo geral as minhas expectativas em relação ao estágio foram correspondidas, assim como todas as tarefas solicitadas pela entidade acolhedora. Entreguei à empresa o instrumento que elaborei em *MS Excel* para que analisem e testem, de forma a concluir se faz ou não sentido a sua aplicação. Considero que o meu contributo para a CIN S.A. foi positivo. Senti que fui uma mais-valia para

a empresa, o que foi facilitado pelo espírito jovem, a partilha de conhecimento por parte dos colegas e a boa disposição aliada ao trabalho em equipa, características que fazem parte da empresa que me acolheu.

Referências Bibliográficas

- Adhikari, A., & Tondlkar, R. (1992). Environmental factors influencing accounting disclosure requirements of global stock exchanges. *Journal of Internacional Financial Management and Accounting*, 4(2).
- Alaghi, K. (2012). Operating leverage and sytematic risk. *African Journal of Business Management*, 6(3), 1095.
- Almeida, F. (2016). *Introdução á Gestão de Organizações* (4 ed.). Escolar Editora.
- Baker, H. K., & English, P. (2011). *Capital budgeting valuation: financial analysis for today's investment projects*. John Wiley & Sons.
- Belkaoui, A. (1985). *Accounting Theory* (2 ed.). Harcourt Brace Jovanovich.
- Berman, K., Knight, J., & Case, J. (2021). *Inteligência Financeira* (3 ed.). (R. C. Guerra, Trad.) Planeta.
- Brealey, R. A. (2013). *Princípios de finanças corporativas*. Porto Alegre: AMGH Editora.
- Bruns, W. J., & John, H. W. (1975). Budgetary control and organization structure. *Journal of accounting research*, 177-203.
- Callen, J., & Frang, X. (2017). Crash Risk and the Auditor-Client Relationship. *Contemporary Accounting Research*, 34 (3), 1715-1750.
- Campos Caiado, A. (2015). *Bancos – Normativos, Contabilidade e Gestão* (1ª Edição – Lisboa, setembro de 2015 ed.). Silabo, Lda.
- Carlson, M., Fisher, A., & Giammarino, R. (2004). Corporate Investment and Asset Price Dynamics: Implications for the Cross-section of Returns. *The Journal of the American Finance Association*, 59(6), 2577-2603.
- Chen, D., Li, S., Xiao, J., & Zou, H. (2014). The effect of government quality on corporate cash holdings. *Journal of Corporate Finance*, 384-400.
- Cheng, N. S., & Pike, R. (2003). The trade credit decision: evidence of UK firms, 24. pp. 419–438. Obtido de <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/epdf/10.1002/mde.1049>
- CIN S.A. (2023). *Política da Qualidade, Ambiente, Higiene e Segurança*. Maia.
- CIN S.A. (2022). CIN. Obtido de <https://cin.com/corporate/pt/historia>

- CIN, S.A. Relatório de Contas. (2022). Obtido de <https://cin.com/corporate/resources/medias/banners/banners/Relatorio-e-Contas-CIN-2022.pdf>
- Emery, G. W. (1984). A pure financial explanation for trade credit. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 19, 271-285.
- Gahlon, J. M. (1981). Operating leverage as a determinant of systematic risk. *Journal of Business Research*, 9(3), 297-308.
- Gama, P. M., & Torres, P. M. (2015). *Análise Financeira*. Edições Almeida S.A.
- García-Feijóo, L., & Jorgensen, R. D. (2010). Can Operating Leverage be the cause of the value premium? *Financial Management*, 39(3), 1127-1154.
- Hilton, R. W., Maher, M. W., & Selto, F. H. (2006). *Cost Management: Strategies for business decisions*. McGraw-Hill.
- Institute, M. O. (2020). *Costs: Fixed Costs, Variable Costs, and Volume*, Santa Clara University My Own Business Institute.
- Jovanović, D., Atkinson, A., Kaplan, R., Matsumura, E., & Young, S. (2012). Management accounting: Information for decision making and strategy execution. *Ekonomski horizonti*, 14(3), 207-209.
- King, R., & Levine, R. (August de 1993). The Quarterly. *Journal of Economics*, 108, 717-737.
- Leal, C., Rocha, D., & Neves, E. (2022). Impacts of Short-Term Management on Portuguese and Spanish Firms' Performance. doi:10.5772/intechopen.103009
- Lev, B. (1974). On the association between operating leverage and risk. *Journal of financial and quantitative analysis*, 9(4), 627-641.
- Long, R. J. (1992). A different perspective on operating leverage: comments. *Journal of Economics and Finance*, 16(2), 155-157.
- Mauboussin, M. J., Callahan, D., & Majd, D. (2016). *Operating Leverage: A Framework for Anticipating Changes in Earning*. Credit Suisse.

- Mendonça, M. J. (2018). Impacto da gestão financeira de curto prazo na performance operacional. Lisboa.
- Neves, J. C. (2012). Análise e Relato Financeiro-Uma Visão Integrada de Gestão (5 ed.). Alfragide: Texto Editores.
- Novy-Max, R. (2011). Operating Leverage, *Review of Finance*. 15(1), 103-134.
- Oliveira, L. G. (2014). A gestão financeira de curto prazo e o equilíbrio financeiro do grupo Derovo. Coimbra.
- Pereira Macedo, A. I. (2013). Contributo da contabilidade analítica para o aumento da produtividade das PME's. Lisboa.
- Ross, S., Westerfield, R., Jaffe, J., & Jordan, B. (2019). *Corporate Finance* (12 ed.). McGraw-Hill Education.
- Schumpeter, J. A. (1959). *The Theory of Economic Development*. Cambridge: MA:Harvard University Press.
- Silva, A., & Silva, S. (2019). *Finanças Empresariais*. (C. Editora, Ed.) Lisboa.