

M 2015

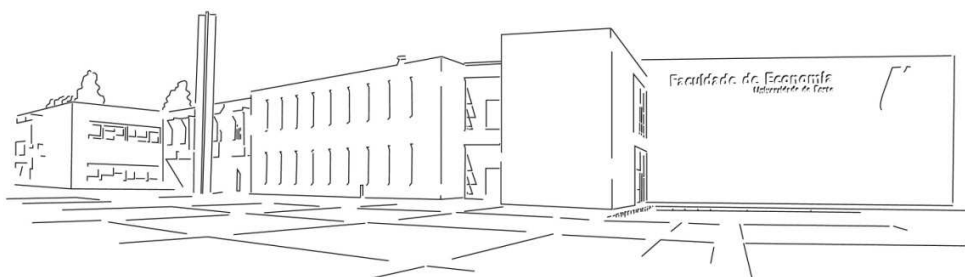
ANÁLISE À VIABILIDADE DE UM SISTEMA DE GESTÃO CENTRALIZADA DE TESOURARIA NUM CENTRO DE SERVIÇOS PARTILHADOS

MÁRCIA RAQUEL ARAÚJO DA SILVA

DISSERTAÇÃO DE MESTRADO APRESENTADA

À FACULDADE DE ECONOMIA DA UNIVERSIDADE DO PORTO EM

CONTABILIDADE E CONTROLO DE GESTÃO





**Análise à Viabilidade de um Sistema de Gestão
Centralizada de Tesouraria num Centro de Serviços
Partilhados**

por

Márcia Raquel Araújo da Silva

Dissertação de Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão

Orientada por

Professor Doutor João Francisco da Silva Alves Ribeiro

2015

NOTA BIOGRÁFICA

Márcia Raquel Araújo da Silva, nascida a 17 de abril de 1987, natural de S. Martinho de Bougado – Santo Tirso.

Em 2005 ingressou na Universidade do Minho - Braga, onde frequentou a Licenciatura em Negócios Internacionais, a qual veio a concluir em 2008.

Nos anos letivos de 2013/2014 e 2014/2015, frequentou e concluiu a parte curricular do Mestrado em Contabilidade e Controlo de Gestão, no âmbito do qual é apresentada a presente dissertação.

Iniciou a sua carreira profissional em 2009 na área de contabilidade, num grupo de empresas da área da construção, aquecimento e decoração. Em 2012 abraçou um novo desafio profissional e até ao momento presente assume funções de técnica financeira, no departamento financeiro de um centro de serviços partilhados que integra empresas da área metalomecânica e alimentar.

AGRADECIMENTOS

Aproveito esta página para agradecer a todos aqueles que me apoiaram, ajudaram e cooperaram na realização deste trabalho.

Ao Professor Doutor João Ribeiro pela orientação, apoio e disponibilidade demonstrada ao longo de todo o trabalho.

À empresa em estudo agradeço a oportunidade para elaboração do presente trabalho. Em especial aos diretores dos departamentos da direção financeira, direção administrativa, direção de sistemas de informação, direção jurídica e de contencioso, direção de planeamento auditoria e controlo e o diretor de operações e planeamento estratégico. A todos eles agradeço o tempo despendido e a ajuda prestada na transmissão de conhecimentos necessários para a realização do trabalho.

Um agradecimento especial a todas as pessoas que fazem parte da minha vida e me acompanharam e apoiaram na concretização de mais um objetivo.

RESUMO

Com a proliferação de unidades de tesouraria nos grupos empresariais e face ao contexto económico de dificuldade de acesso ao crédito bancário, as empresas que fazem parte de um grupo equacionam cada vez mais a utilização de sistemas de gestão centralizada de tesouraria (*cash pooling*) como alternativa de financiamento.

A gestão centralizada de tesouraria (*cash pooling*) é uma técnica de gestão de tesouraria que permite que empresas de um mesmo grupo combinem numa única conta (conta centralizadora) as posições devedoras e credoras das várias contas das diversas empresas do grupo. É assim uma gestão conjunta que permite liquidez, rendibilidade do capital e aumento da capacidade negocial, o financiamento intra grupo e a melhoria do balanço.

Este sistema de gestão de tesouraria envolve vários domínios e temáticas pelo que a avaliação da sua implementação deverá ser cuidadosamente analisada. Este projeto tem por objetivo a apresentação de um conjunto de critérios e fatores para a análise de viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria, capazes de auxiliar a empresa aqui em estudo aquando da análise de uma eventual implementação deste sistema.

Pretende-se que o conjunto de critérios e fatores ligados, entre outros, à estrutura organizacional, cultura e envolvente legal e fiscal proporcione, não apenas à empresa em estudo mas a qualquer organização, um enquadramento que permita avaliar o potencial da utilização deste sistema.

Palavras-chave: Centro de Serviços Partilhados, Gestão de Tesouraria, Gestão Centralizada de Tesouraria

ABSTRACT

With the proliferation of treasury units in the corporate groups and against the economic context of difficult access to bank credit, companies that belong to a group increasingly equate the use of centralized treasury management system (cash pooling) as a financing alternative.

The centralized treasury management (cash pooling) is a cash management technique that enables companies of the same group combine into a single account (main account) the debtor and creditor positions of the various accounts of the several group companies. It is a joint management that allows liquidity, return on equity and increased negotiating capacity, the intra-group financing and improvement of the balance sheet.

This treasury management system involves several areas and themes reason why the evaluation of its implementation should be carefully analyzed. This project aims to present a set of criteria and factors for the implementation viability analysis of a centralized treasury management, able to assist the company here in study when examining a possible implementation of this system.

It is intended that the set of criteria and factors related, among others, organizational structure, culture and legal and tax environment provides, not only to the company in study but to any other organization a framework to evaluate the potential of using this system.

Keywords: Shared Services Centre, Treasury Management, Centralization of Treasury Management

ÍNDICE

NOTA BIOGRÁFICA	i
AGRADECIMENTOS	ii
RESUMO.....	iii
ABSTRACT.....	iv
Capítulo 1.....	1
1. Introdução.....	1
1.1. Contextualização	1
1.2. Objetivos	2
1.3. Estrutura do documento	2
Capítulo 2.....	4
2. Revisão de Literatura.....	4
2.1. Os Centros de Serviços Partilhados	4
2.1.1. Os Centros de Serviços Partilhados aplicados à área financeira	6
2.2. Gestão Financeira.....	9
2.3. Gestão de Tesouraria.....	10
2.4. Gestão Centralizada de Tesouraria (<i>Cash Pooling</i>).....	14
2.4.1. Vantagens da Gestão Centralizada de Tesouraria.....	15
2.4.2. Potenciais problemas da Gestão Centralizada de Tesouraria	17
2.4.3. Modalidades da Gestão Centralizada de Tesouraria.....	19
2.4.4. Questões Legais e Fiscais envolvidas na Gestão Centralizada de Tesouraria	22
2.4.5. Fatores relevantes para a implementação de uma Gestão Centralizada de Tesouraria	25
Capítulo 3.....	34
3. Metodologia.....	34

Capítulo 4.....	36
4. Análise à viabilidade da gestão centralizada de tesouraria na empresa em estudo .	36
4.1. Apresentação da empresa.....	36
4.2. Estrutura organizativa	37
4.3. Discussão dos fatores relevantes para implementação da Gestão Centralizada de Tesouraria.....	38
4.3.1. Estrutura da Organização.....	38
4.3.2. Tecnologia e Sistemas de Informação	40
4.3.3. Distribuição geográfica.....	42
4.3.4. Envolvente Legal/Fiscal	43
4.3.5. Recursos Humanos	45
4.3.6. Custos de Implementação	47
4.3.7. Cultura Organizacional	48
4.3.8. Relação Bancária	49
4.4. Sumário dos resultados da análise.....	50
 Capítulo 5.....	 59
5. Conclusão, Contributos e Propostas para desenvolvimentos futuros.....	59
 BIBLIOGRAFIA	 62

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 2.1 – Funções desempenhadas pelos centros de serviços partilhados	6
Gráfico 2.2 – Processos/Operações realizadas nos Centros de Serviços Partilhados	7
Gráfico 2.3 – Evolução da Gestão de Tesouraria	13

ÍNDICE DE TABELAS

Tabela 2.1 – Conjunto de fatores e critérios para a análise da viabilidade.....	28
Tabela 4.1 – Síntese da análise do conjunto de fatores e critérios na empresa em estudo	51

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 2.1 – Principais funções/responsabilidades da Gestão de Tesouraria	11
Figura 4.1 – Organograma da Organização	37

Capítulo 1

1. Introdução

1.1. Contextualização

Com a globalização dos mercados e as empresas a expandirem-se para diversos países, a gestão centralizada começa a ganhar preferência e importância face ao modelo tradicional de descentralização de operações. É neste contexto que surgem os Centros de Serviços Partilhados, sendo cada vez mais comum reestruturações organizacionais que possibilitam a standardização de processos e a procura de sinergias, para que as empresas se tornem mais eficientes e melhorem consequentemente a sua situação financeira.

Neste sentido, e face ao estrangulamento dos créditos bancários, os grupos de empresas analisam cada vez mais soluções que lhes permitam uma otimização dos recursos financeiros disponíveis dentro do próprio grupo, afetando saldos excedentários de tesouraria de empresas do grupo para cobrir as necessidades de tesouraria de outras empresas do mesmo grupo, permitindo reduzir custos e potenciar ganhos.

A empresa alvo do estudo é um centro de serviços partilhados, é a empresa-mãe de um grupo de empresas, que atuam em diferentes setores de atividade sendo o ciclo de negócio também diferente, deparando-se por vezes com saldos excedentários de tesouraria em algumas empresas e por outro lado saldos deficitários em outras. Tendo em conta este cenário, torna-se pertinente a análise da viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria.

O interesse pelo tema resulta do facto de a gestão de tesouraria tratar-se de uma área bastante sensível que deverá ser tratada de forma estratégica, uma vez que a sua má gestão pode originar graves problemas para as organizações. Na conjuntura económica atual torna-se imprescindível que as empresas adotem uma gestão eficiente dos seus recursos financeiros, de forma a manter a viabilidade dos seus negócios. De salientar

também o facto de que o tema atende ao interesse e atenção da empresa, pois esta equaciona a implementação de uma gestão centralizada de tesouraria.

1.2. Objetivos

O projeto a desenvolver tem como principal objetivo a análise da viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria numa empresa de serviços partilhados.

Para que o objetivo principal possa ser atingido é necessário cumprir determinadas metas em diferentes etapas do projeto. Deste modo, o trabalho aqui apresentado pode ser retratado pelos seguintes objetivos específicos (a atingir nas diferentes fases de execução): 1) Revisão da fundamentação teórica e da literatura; 2) Apresentação das principais modalidades de gestão centralizada de tesouraria; 3) Apresentação de um conjunto de critérios e fatores para a análise da viabilidade.

Com o estudo destes objetivos específicos ambiciona-se chegar ao objetivo principal, ou seja, à análise da viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria. Os critérios utilizados para analisar a viabilidade foram determinados a partir de informações recolhidas da análise da literatura.

1.3. Estrutura do documento

O presente documento está organizado em cinco capítulos. Neste primeiro capítulo pretende-se fazer a introdução ao tema e enquadramento do estudo, fazendo-se também referência quanto à forma como está organizado o documento.

Segue-se o segundo capítulo com a fundamentação teórica. Neste capítulo é apresentada a revisão de literatura, relacionada com os centros de serviços partilhados, gestão de tesouraria e gestão centralizada de tesouraria, como base teórica para sustentação do estudo.

No terceiro capítulo descreve-se a metodologia utilizada no desenvolvimento do projeto em estudo.

No quarto capítulo o foco é direcionado para a empresa em questão, sendo efetuada uma análise da mesma tendo, essencialmente, como base as informações recolhidas quer através de documentação como também da participação direta e das várias entrevistas realizadas. É, sobretudo, neste capítulo que se pretende realçar o contributo desta dissertação para a empresa em questão.

No quinto e último capítulo são apresentadas as conclusões da análise realizada, o contributo da mesma e as propostas de temas para desenvolvimentos futuros.

Capítulo 2

2. Revisão de Literatura

Este ponto, intitulado de Revisão de Literatura, pretende apresentar os dados bibliográficos introdutórios para um melhor enquadramento do tema.

Constata-se que a bibliografia existente sobre o assunto é reduzida, assim para fundamentação teórica do tema foi realizada investigação bibliográfica como também pesquisa de publicações especializadas, dissertações, artigos e bibliografia, algumas não específicas sobre o tema, mas consideradas pertinentes para os aspetos que se pretende analisar.

2.1. Os Centros de Serviços Partilhados

Com o crescimento das empresas multinacionais e de empresas a operar no seio de um mesmo grupo, verificava-se que os serviços de suporte cresciam na mesma proporção, constatando-se que as operações de pequena escala, a duplicação de infraestruturas, os sistemas pouco standardizados traziam grandes desvantagens e deseconomias de escala. As empresas começaram então a procurar soluções que lhes permitissem poupança de custos e melhoria de eficiência, não apenas nas áreas *core* do negócio, mas também nas funções de *Back-office* (Leibfried, 2007), possibilitando a expansão do valor da organização por meio da melhoria das atividades operacionais (Schulman, 2001), reduzindo 25-30% dos custos (Quinn et al., 2000).

As organizações em vez de possuírem uma série de funções de apoio duplicadas compartilham um conjunto de serviços (Quinn et al., 2000), para reduzir custos, reduzir redundâncias, realizar processos de suporte e focar-se no cliente interno (Veit e Walter, 2010).

Os Centros de Serviços Partilhados (CSP) (*“Shared Services”*), podem ser assim entendidos como um prestador de serviço às diversas unidades de negócio, que através das economias de escala permitem poupança nos custos operacionais. Porém, o

principal objetivo da criação de Centros de Serviços Partilhados tem vindo a sofrer alterações. Se inicialmente pretendia-se apenas a redução de custos, agora o caminho a seguir visa também alcançar a excelência em funções de apoio/*back-office*, com foco na prestação de um serviço de qualidade e na satisfação do cliente (Leibfried, 2007).

Segundo Schulman (2001), as operações realizadas nos Centros de Serviços Partilhados são as atividades de apoio, ou seja, são as tarefas que os clientes não consideram como diferenciadoras e que não exigem crucial *know-how* do negócio.

O CSP tem uma estrutura de gestão única. Os serviços prestados pelo centro são atividades de pouco valor acrescentado, comuns a diferentes unidades de negócio. De acordo com Quinn et al. (2000) estes centros estão focados para funções de transação e administrativas que não implica que sejam realizadas em cada unidade de negócio.

No entanto, a implementação de centros de serviços partilhados exige uma mudança organizacional significativa (McIvor et al., 2011). Para Bergeron (2002) o choque de culturas, a falta de profissionais experientes, a perda de controlo, as implicações legais, as novas exigências de formação e sobrecarga de informação afiguram-se como limitações ao modelo.

A tecnologia e o sistema informático de suporte da organização constitui um fator crítico de sucesso para a eficiência e eficácia dos CSP. Os sistemas de gestão empresarial – ERP (*Enterprise Resource Planning*) permitem uma integração de toda a informação da organização num único sistema, permitindo eliminar o uso de interfaces manuais otimizando o fluxo da informação e a qualidade da mesma, como também a otimização no processamento de transações intra-grupo. Para Owens (2013) a tecnologia pode desempenhar um papel importante no sucesso do CSP, porém será necessário primeiro avaliar e padronizar os processos e só depois implementar a tecnologia, pois esta cria uma transparência total e a transparência cria um nível de conforto ajudando a melhorar a colaboração global. No entanto, caso os sistemas não sejam implementados corretamente os custos e riscos serão consideráveis, podendo até comprometer o sucesso da organização.

Quando as organizações pretendem consolidar as funções numa unidade prestadora de serviços para as restantes unidades, ou seja, constituir o CSP poderão optar por recorrer

a uma empresa externa especializada ou pela criação de uma empresa associada ao grupo (Silva, 2013a).

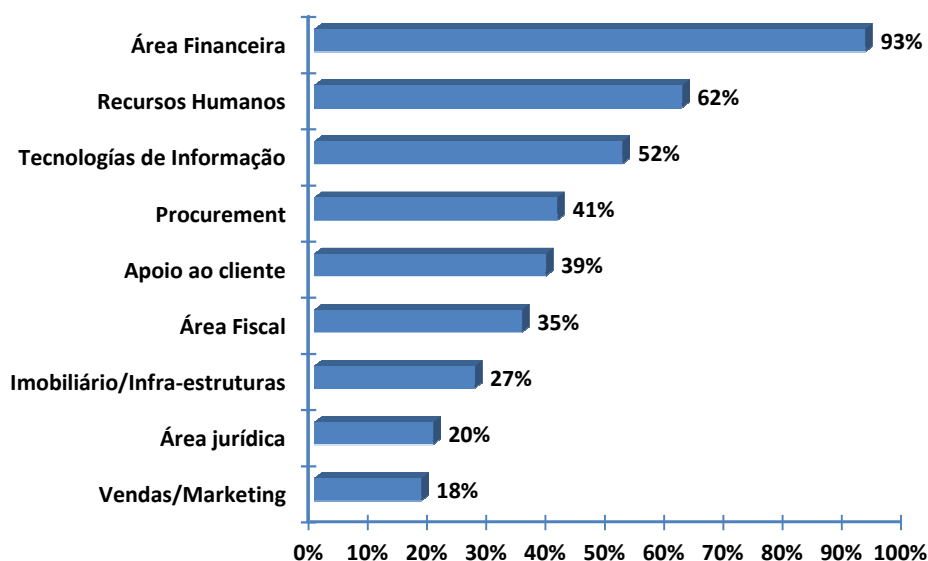
Podemos assim concluir que o modelo de serviços partilhados representa uma estratégia colaborativa entre empresas do grupo e o centro de serviços partilhados, que tem como objetivo central a otimização de recursos corporativos, tais como, tempo, recursos humanos e capital (Pinto, 2009).

2.1.1. Os Centros de Serviços Partilhados aplicados à área financeira

Para Swagerman e Van Steenis (1998) a área financeira é das áreas que mais recursos consome ao nível das funções de suporte das organizações e na qual potenciais melhorias de qualidade podem ser feitas, tornando esta área uma boa candidata aos centros de serviços partilhados.

Através de um inquérito realizado pela Deloitte (2014), verifica-se que as funções desempenhadas pelos 870 centros de serviços partilhados abrangidos pelo inquérito são, em termos genéricos, as denominadas de *back office*, destacando-se a área financeira com 93%.

Gráfico 2.1 – Funções desempenhadas pelos centros de serviços partilhados



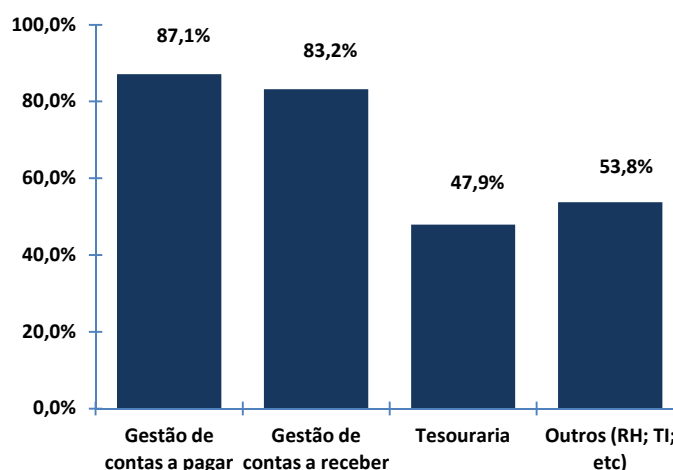
Fonte: “Global Shared Services Survey”, Deloitte Consulting LLP, 2013

Conforme demonstrado no Gráfico 2.1 os serviços prestados pelos centros de serviços partilhados são predominantemente os da área financeira, acompanhados de seguida pelos Recursos Humanos e Tecnologias de Informação. Poderá assim concluir-se que a área financeira é apropriada para inclusão num centro de serviços partilhados, uma vez que as funções financeiras compreendem processos *non core* que podem ser prestados por uma entidade especializada sem comprometimento do negócio *core* das organizações.

Ainda segundo Swagerman e Van Steenis (1998), estudos apontam que 65% do tempo despendido num tradicional departamento financeiro é gasto no processamento de transações, enquanto num departamento financeiro reestruturado apenas é despendido 35% do tempo, libertando tempo para tarefas mais estratégicas e menos administrativas.

Num estudo realizado em 2013 pela *Sungard AvantGard*, verifica-se que aproximadamente metade das empresas inquiridas deslocou as suas operações de tesouraria para um centro de serviços partilhados (Owens, 2013).

Gráfico 2.2 – Processos/Operações realizadas nos Centros de Serviços Partilhados



Fonte: Owens (2013)

As empresas estão na generalidade a abandonar os procedimentos operacionais locais para ambientes de gestão centralizada, sob a forma de centros de serviços partilhados ou centros de tesouraria globais/regionais (Weiner, 2008).

Para Owens (2013) as empresas que têm as operações de tesouraria num CSP mas que não têm os processos padronizados e implementadas as ferramentas necessárias para a gestão de tesouraria estão fora do desafio, pois um bom desenvolvimento do sistema de gestão de tesouraria proporciona uma melhor visibilidade e gestão do risco de toda a organização.

Segundo Polak (2010) como um centro de serviços partilhados combina numa única localização central várias tarefas, processos e tecnologias de informação, uma das principais vantagens da centralização de tesouraria é a capacidade de desenvolver processos automatizados, unificados, transparentes e eficientes, para além de possuir recursos humanos qualificados e com vastos conhecimentos que possibilita a monitorização e crescimento das operações de tesouraria de forma rápida e eficiente. Neste sentido, a transferência de uma gestão de tesouraria para o CSP irá permitir uma combinação de processos de transação diferente e melhor funcionamento da infraestrutura, uma melhor utilização dos diferentes instrumentos financeiros e a redução dos custos bancários, devido ao maior volume de transações (Swagerman e Van Steenis, 1998). Os mesmos autores apontam como desvantagem o facto de a equipa do CSP se sentir mais como um “banqueiro” do que um membro corporativo.

Já para Polak et al. (2011) enquanto um modelo puramente centralizado pode, à primeira vista, parecer ideal devido ao maior controlo e eficiência, existem fatores que defendem as estruturas locais e que dificultam a posição dos tesoureiros em determinar qual o equilíbrio ideal entre a centralização, a regionalização e as atividades locais.

Embora as empresas reconheçam a importância e o valor dos CSP, existe ainda muito trabalho a ser feito, pois as empresas necessitam constantemente de medir a padronização de processos e implementação de tecnologia para ajudar a tornar o CSP um sucesso (Owens, 2013).

2.2. Gestão Financeira

A Gestão Financeira é uma área funcional da gestão que representa uma função importante nas tomadas de decisão da empresa, pois qualquer decisão adotada pela organização terá reflexo a nível financeiro (Martins et al., 2009). É assim, uma técnica ou prática que visa o planeamento e controlo financeiro e tem como objetivo otimizar ao máximo e da melhor forma possível os recursos financeiros da empresa.

Segundo Torre (1997) a gestão financeira intervém sobre a liquidez de curto prazo com a finalidade de gerir eficientemente a gestão do capital e propiciar o aumento da rentabilidade da empresa. Para Meneses (2001) visa a obtenção dos recursos financeiros necessários que sustentem o desenvolvimento da empresa ao menor custo possível.

A gestão financeira assenta em três tarefas principais: 1) monitorização financeira – passado – atividades que envolvem o registo da informação financeira, elaboração de relatórios financeiros permitindo realizar previsões com base em momentos anteriores; 2) controlo financeiro - presente – tendo como objetivo o controlo dos recursos que possui; 3) planeamento financeiro - futuro – auxiliar na tomada de decisão acerca do futuro da organização, ajudando a identificar os recursos financeiros que a empresa necessita para alcançar os objetivos a que se propõe (Ferreira e Esperto, 2007).

Tradicionalmente, a função financeira limitava-se ao controlo das entradas e saídas de fluxos monetários, preocupando-se apenas em suportar um saldo de disponibilidades que não compromettesse o normal funcionamento da empresa (Silva, 2013b). Nos dias de hoje a gestão financeira passa também pela gestão bancária e de liquidez mas de uma forma muito mais abrangente como, por exemplo, a gestão do risco da taxa de câmbio e da taxa de juro (Charro e Ortiz, 1996). É essencialmente devido à evolução dos instrumentos financeiros e da internacionalização dos mercados que a gestão financeira se tem tornado cada vez mais complexa (Pires, 2013), exigindo dos profissionais desta área uma constante atualização dos conhecimentos que lhes permitam gerir de forma segura e eficaz.

O gestor financeiro desempenha um papel importante para a organização na gestão dos recursos financeiros disponíveis, na otimização e aplicação dos excedentes de caixa, na obtenção de empréstimos mais vantajosos, na elaboração de relatórios da análise

económica e financeira da empresa, entre outras. Porém, o gestor necessita de instrumentos e tecnologia que contribuam de forma favorável para a produção da informação financeira.

Neves (2000) separa a gestão financeira em duas partes essenciais. São elas, a gestão financeira de médio e longo prazo (a estratégia financeira), e a gestão financeira de curto prazo ou a gestão de tesouraria. É sobre a ótica da gestão de tesouraria que se centrará o tema do presente trabalho.

2.3. Gestão de Tesouraria

Encontram-se diversos conceitos de “Gestão de Tesouraria”, que variam segundo os autores (Duarte, 2009) e conforme o âmbito em que é aplicado. No entanto, de uma forma simplista e redutora, a gestão de tesouraria pode ser definida como a gestão eficiente dos meios financeiros líquidos da empresa, de forma a assegurar que a entidade dispõe dos recursos financeiros necessários para satisfazer os seus compromissos de curto prazo, permitindo a sustentabilidade da empresa de uma forma saudável.

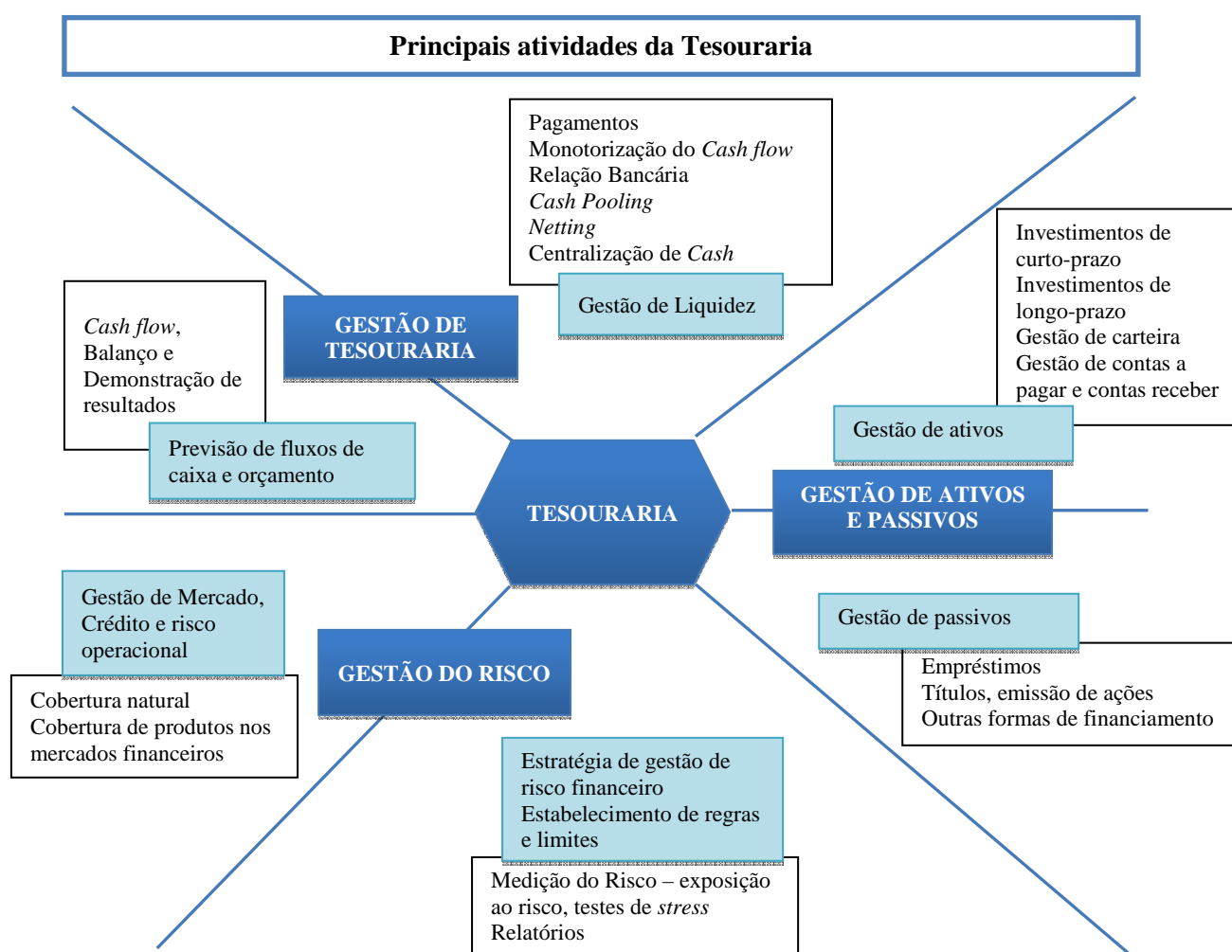
Para Meunier et al. (1975) a tesouraria de uma empresa pode ser definida como o saldo entre os recursos utilizados para financiar a sua atividade e as necessidades resultantes dessa mesma atividade. Lacrampe e Causse (1975) descrevem a tesouraria como a diferença entre os fundos permanentes que a empresa possui (fundo de manei) e as suas necessidades de financiamento (necessidades de fundo de manei).

Segundo Hollein (2010), a otimização dos fundos de caixa e o acesso e manutenção das fontes de financiamento de curto, médio e longo prazo, estabelecem-se como os objetivos fundamentais da tesouraria. Por outro lado, para Montigelli (2010), uma gestão de tesouraria eficaz traduz-se na obtenção em tempo real dos saldos de todas as contas bancárias da organização, sendo eles de caixas locais ou globais, e a capacidade de prever o fluxo de pagamentos e recebimentos.

Uma gestão eficiente de tesouraria deverá assegurar uma boa gestão dos meios líquidos da empresa. De acordo com Hoji (2001) o principal propósito da tesouraria é garantir instrumentos financeiros e recursos indispensáveis para manter os negócios da empresa, pois caso isso não aconteça pode comprometer o normal desenvolvimento da atividade e negócios da empresa e colocar em risco a sua própria sobrevivência.

A figura abaixo (figura 2.1) pretende sintetizar as principais atividades da gestão de tesouraria.

Figura 2.1 – Principais funções/responsabilidades da Gestão de Tesouraria



Fonte: Polak e Klusáček (2010)

A Gestão de Tesouraria representa uma importante tarefa de gestão pois a gestão de topo necessita de informação financeira fidedigna e atempada para a tomada de decisão. Esta deverá ser encarada como uma atividade incorporada na atividade global da organização, uma vez que uma gestão eficaz e eficiente da tesouraria permite à empresa vantagem competitiva e oportunidades de crescimento futuras (Dias, 2013).

Segundo Hoji (2001) todas as áreas da empresa, direta ou indiretamente, têm um elo de ligação com a área de tesouraria, fornecendo informações para a elaboração de previsões e orçamentos, uma vez que grande parte das tarefas de outras áreas das organizações acabam por se tornar em contas a pagar ou a receber.

A eficaz gestão de tesouraria permite assegurar a existência de meios líquidos suficientes para a sustentabilidade da empresa. Isto é conseguido através da utilização racional dos meios financeiros disponíveis e da procura de meios de financiamento.

É de todo importante que a gestão de tesouraria assegure um nível adequado e suficiente de caixa para o normal funcionamento da empresa, acautelando eventuais necessidades inesperadas que possam surgir, evitando que a empresa passe por dificuldades financeiras que possam comprometer a continuidade da mesma (Dias, 2013).

Pode-se assim concluir que a gestão de tesouraria tem como objetivos a manutenção da liquidez gerindo as disponibilidades, a gestão dos riscos financeiros, a otimização da estrutura do capital, a obtenção de financiamentos nas melhores condições possíveis, a gestão de créditos, taxas de juro e câmbios (Da Luz Neves, 2011).

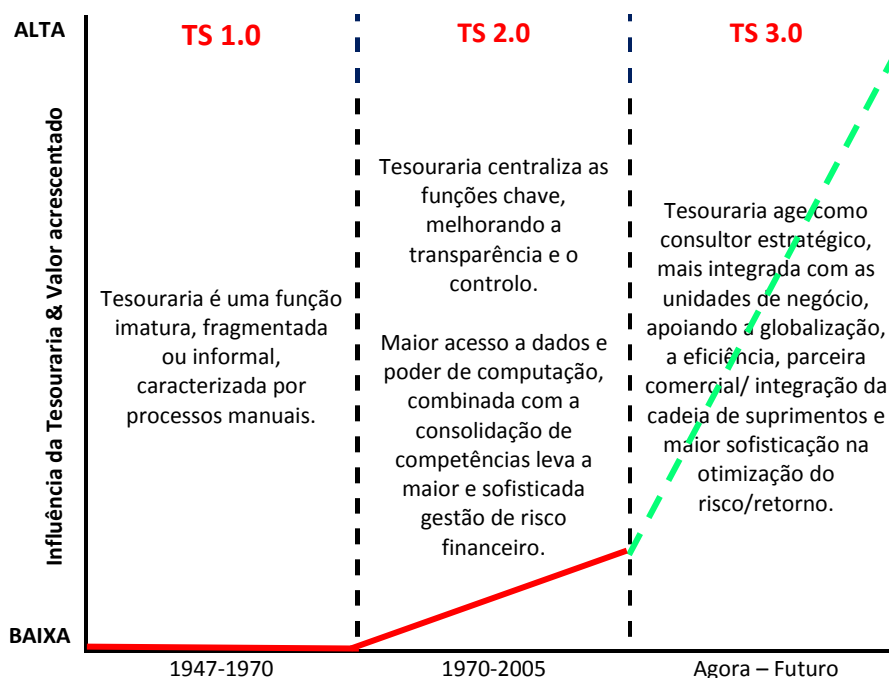
Em virtude do crescimento dos mercados e face às dificuldades financeiras que as empresas atravessam, o departamento de tesouraria tem vindo a assumir uma importância diferente para as organizações. De acordo com Dias (2013) nos anos 60 as funções de tesouraria eram bastante rotineiras e administrativas, direcionadas especialmente para a gestão dos pagamentos e recebimentos. Nos anos 70, em virtude da recessão económica, começaram a surgir os financiamentos de curto prazo e os instrumentos de política monetária, contudo as tarefas de tesouraria mantiveram-se essencialmente na manutenção das posições de bancos e na gestão dos fluxos monetários. Já nos anos 80 avizinharam-se mudanças, tornando-se a tesouraria componente da gestão empresarial com tarefas associadas à gestão de liquidez, gestão

financeira e de risco. Com a internacionalização das empresas e os mercados cada vez mais competitivos surge a necessidade de controlo de riscos cambiais, créditos e taxas de juro. Assim, a gestão de tesouraria passa de uma simples gestão de recebimentos e pagamentos, para uma gestão de liquidez e risco financeiro.

O surgimento de novos instrumentos financeiros e de tecnologias de informação e comunicação têm contribuído para a necessidade de novas funções no departamento financeiro, tais como a gestão estratégica, apoio ao financiamento e investimento. De acordo com Lillie (2010) o avanço tecnológico tem-se apresentado como um elemento crucial para a evolução da gestão de tesouraria, contribuindo para uma melhor e mais rápida produção de informação financeira em tempo real.

Contudo, é essencial que as organizações registem e controlem todas as operações e movimentos e que possuam um sistema de gestão de tesouraria organizado, para que a gestão de tesouraria seja feita de forma prudente e controlada (Da Luz Neves, 2011).

Gráfico 2.3 – Evolução da Gestão de Tesouraria



Fonte: Polak et al. (2011)

2.4. Gestão Centralizada de Tesouraria (*Cash Pooling*)

No seguimento do que atrás foi dito, o foco do desenvolvimento teórico deste trabalho irá incidir sobre a Gestão de Tesouraria, mais concretamente sobre a Gestão Centralizada de Tesouraria.

De acordo com Weiner (2008) a crescente globalização e proliferação de entidades internacionais acrescenta uma nova complexidade à gestão de tesouraria, assistindo-se a um realinhamento das estratégias financeiras devido às atuais e futuras condições do mercado. Ainda segundo este autor, esta complexidade traz restrições regulamentares e considerações fiscais que tornam tudo ainda mais desafiador para otimizar completamente a liquidez das empresas.

Para Polak et al. (2011) a mudança mais significativa nas funções de gestão de tesouraria e no papel do tesoureiro ocorreu em 2007-2009 aquando a crise de crédito, que marcou o fim da expansão do crédito iniciado na década de 80 e da disponibilidade de dinheiro fácil, obrigando o gestor de tesouraria a depositar maior atenção na gestão da liquidez e de risco financeiro.

Devido ao mercado de crédito cada vez mais restrito e ao ritmo acelerado com que os negócios se desenvolvem, é crucial para as empresas a adoção de uma gestão adequada e eficiente de tesouraria, pois as lacunas na sua otimização podem tornar-se perigosas e comprometer a sustentabilidade da organização. Assim, os grupos de empresas analisam cada vez mais soluções que lhes permitam uma otimização dos recursos financeiros disponíveis dentro da própria organização, afetando saldos excedentários de tesouraria de empresas do grupo para cobrir as necessidades de tesouraria de outras empresas do mesmo grupo, permitindo reduzir custos e potenciar ganhos.

De acordo com Polák (2007) o *cash pooling* está disponível para empresas que fazem parte de um grupo economicamente relacionado, tornando-se necessário a assinatura de um acordo coletivo para que a conta centralizadora possa operar, devendo também existir um nível acordado de taxas de juro entre o banco e todas as sociedades envolvidas no sistema de *cash pooling*. Polak e Klusáček (2010), defendem que a gestão centralizada de tesouraria (*Cash Pooling*) traz muitas vantagens para as empresas

pertencentes a um mesmo grupo e é um produto bancário que permite ao grupo recolher dinheiro e usá-lo em empréstimos ou novos investimentos.

A centralização das atividades de tesouraria oferece às empresas a capacidade de atingir maior eficiência, maior transparência e acesso a informações em tempo real das várias empresas de uma ampla área geográfica e com vários fusos horários (Polak, 2011). Ainda segundo a mesma fonte as atividades de gestão de tesouraria beneficiam claramente de economias de escala e reengenharia de processos. Ao centralizar as operações de gestão de tesouraria, a empresa pode alcançar uma melhor gestão dos fluxos de caixa internos, reduzir os custos operacionais e as taxas de transação. Por outro lado para Rebel (2007) o custo interno e externo de implantação de operações *Cash Pooling* pode ser substancial, pelo que é um produto que obriga a permanente atenção e análise do custo/benefício e que exige a avaliação das estruturas existentes para determinar se elas fazem sentido económico.

2.4.1. Vantagens da Gestão Centralizada de Tesouraria

Uma gestão centralizada de tesouraria permite uma utilização máxima de liquidez interna antes de utilizar fontes externas de financiamento.

De acordo com Rebel (2007) a principal razão para a implementação de um sistema de *cash pooling* está na possibilidade de compensação de saldos devedores e credores entre os participantes. Ainda segundo o mesmo autor a segunda categoria de benefícios decorre das economias de escala que o *cash pooling* pode trazer, pois o gestor de tesouraria não necessita gerir múltiplas contas, podendo-o fazer através de uma “conta resumo” que possibilita custos de transação mais baixos e poupança de juros, pois estes são negociados para a “conta resumo”, melhorando os rácios financeiros.

Para Weiner (2008) a centralização das atividades de gestão e processamento facilitam o controlo, a informação está disponível em tempo real, a automação dos processos operacionais libertam tempo para iniciativas mais estratégicas, permite a mobilização do “caixa global” com custo mínimo e o acesso a opções de investimento de curto prazo para o excesso de liquidez. A mesma fonte refere ainda que a modalidade “*notional*

pooling” ou “*multi-currency pooling*” fornece um valor maior, pois as posições do grupo podem ser consolidadas e geridas através de várias moedas com uma única posição, espelhando as eficiências económicas dos *swaps* sem ter que realizar transações diárias de câmbio.

Retolaza e San-Jose (2013) separam os benefícios do *cash pooling* em dois tipos, quantitativo e qualitativo. Em relação ao tipo quantitativo destacam o facto de tanto as empresas que emprestam como as que recebem beneficiarem de melhores retornos, ou seja, aquelas que emprestam recebem maior *spread* comparando com o que receberiam de uma instituição financeira e as que pagam reembolsam menos do que aquilo que pagariam a uma instituição financeira; a possibilidade de consolidar posições reduzindo saldos ociosos; a unificação das contas bancárias permite negociar em melhores condições com as instituições financeiras, pois o aumento do volume de negócios permite melhorar preços, conseguindo reduzir custos e melhorar taxas; permite a economia de custos indiretos no departamento de tesouraria de cada empresa, pois menos pessoas podem gerir adequadamente o dinheiro de mais empresas; permite poupança na gestão da moeda, (o autor considera este um aspeto muito específico do *Cash pooling*), que deve ser realizado por uma pessoa com um conhecimento muito específico do mercado externo e que traz benefícios tais como, gestão do risco cambial, o financiamento de moedas, remunerações de longo prazo e posições curtas em diferentes empresas, compra e venda de fixação cambial. Quanto aos aspetos qualitativos refere a melhor imagem com as instituições financeiras, que melhora as condições financeiras e uma maior gestão profissional, com pessoas que se dedicam exclusivamente à tesouraria.

Para Polak (2010) a centralização da gestão de tesouraria permite a redução do custo da dívida, aumentando o retorno do investimento, fornecendo conhecimentos para as unidades de negócio, reduzindo os riscos financeiros e garantindo a liquidez em todo o grupo.

Herrick e Gallanis (2010), apresentam as vantagens de uma gestão centralizada de tesouraria em quatro vertentes (económica, controlo, gestão de risco e economias de escala). Relativamente à vertente económica referem: a melhoria do “*working capital management*” através de um maior acesso ao dinheiro, resultando numa redução da

dívida e maior retorno sobre o investimento devido ao excesso de fundos; a redução dos “*cash flows*” levando à melhoria da gestão de liquidez e a redução do número das contas bancárias, traduzindo-se em menores custos de transação e taxas bancárias. Ao nível do controlo destacam a gestão normalizada de tesouraria. Quanto à gestão de risco apontam para uma gestão mais eficaz dos riscos de câmbio e de taxa de juro através de uma supervisão global; para a redução de custos com menor conversões de câmbio e transferências bancárias e uma visão global da exposição bancária. Por fim, referente às economias de escala, destacam o aumento da produtividade aproveitando a centralização das atividades de tesouraria e tecnologia para alcançar uma maior produção com menos recursos humanos e a melhor gestão de processos através de indicadores-chave de desempenho (KPIs) padronizados.

De acordo com Rebel (2007), o *cash pooling* proporciona o efeito paraquedas para o erro de previsão, pois erros de previsão individuais vão nivelar outro e tornar o fluxo de *cash* mais previsível. Segundo a mesma fonte, esta técnica permite ainda que as empresas tenham permanentemente liquidez, e quando comparado com o saldo das contas individuais o *cash pooling* reduz a volatilidade dos saldos de tesouraria geridos dentro da estrutura.

Em síntese, um sistema centralizado de gestão de tesouraria é um pré-requisito para a eficiência (Polak et al., 2011) e redução do custo administrativo do departamento de tesouraria (Retolaza e San-Jose, 2013), permitindo eficiências de escala e promovendo uma maior eficácia.

2.4.2. Potenciais problemas da Gestão Centralizada de Tesouraria

Na literatura são escassos os estudos que mencionam as desvantagens da utilização de uma gestão centralizada de tesouraria, no entanto, por comparação com as vantagens pode-se concluir que as fontes de financiamento serão pouco diversificadas e que as empresas participadas terão menor autonomia e um relacionamento mais distante com a gestão de tesouraria.

Assim, ao contrário do que acontece com uma gestão descentralizada, a tesouraria centralizada é pouco sensível às necessidades das unidades operacionais e as participadas têm uma menor participação no processo decisório podendo promover a desmotivação.

Para Retolaza e San-Jose (2013) no mercado financeiro internacional o uso do *cash pooling* tem que ter em consideração o país e as leis existentes, pois o uso desta técnica pode ser complexa ou impossível de utilizar em alguns países. Neste sentido, torna-se fundamental um conhecimento aprofundado das leis existentes no país onde se pretende implementar um sistema de gestão centralizada, avaliando as potenciais limitações quanto à sua utilização. Krajíček (2012) partilha da mesma opinião. Segundo o autor as regras de impostos e contabilidade de cada país são um pouco diferentes e podem criar problemas na prática do *cash pooling*.

De acordo com Rebel (2007) quanto mais complexas forem as estruturas de *cash pooling* maior é a exigência quanto à atenção e monitorização. Isto pode originar a necessidade de se preparar relatórios de juros para todas as sociedades participantes, levando a que o cálculo de validação dos juros se torne bastante complexo e demorado, para além de ser necessário manter e atualizar toda a documentação relacionada com o *cash pooling*. Ainda segundo o mesmo autor, a passagem para uma gestão centralizada de tesouraria trará consigo custos recorrentes. Por um lado, em honorários de consultores e assessores jurídicos para avaliarem o impacto da mudança na estrutura legal e fiscal e, por outro lado, na implementação ou reconfiguração de um novo *software* de tesouraria necessário para monitorizar as estruturas de *cash pooling*.

De acordo com de la Espada (2011) um sistema de gestão centralizada de tesouraria necessitará de uma maior estrutura do departamento de tesouraria na entidade centralizadora, obrigando a maiores custos com a estrutura central derivados da reorganização dos sistemas informáticos e da centralização dos serviços bancários.

Segundo Jansen et al. (2011) são particularmente as empresas que emprestam os seus excedentes de tesouraria que possuem maior risco e desvantagens. As empresas participadas que vêm os seus excedentes de tesouraria transferidos para a conta centralizadora assumem o risco de não ser pago de volta. De acordo com o mesmo

autor, este risco não existe apenas por causa do risco de crise e de insolvência da empresa-mãe, mas também devido ao risco de crise e de insolvência das várias participadas que necessitam de liquidez.

2.4.3. Modalidades da Gestão Centralizada de Tesouraria

A gestão centralizada de tesouraria tem como principal pressuposto o controlo e gestão consolidada da tesouraria das diferentes empresas ligadas ao mesmo grupo, por meio de uma das empresas existentes ou de uma criada com este intuito (Rebouta, 2005). A empresa que fará a gestão consolidada de tesouraria e que titulará a conta bancária global, poderá ser designada como Entidade Centralizadora ou Centro de Tesouraria.

São vários os modelos de gestão centralizada de tesouraria que podem ser adotados, no entanto serão apresentados os mais utilizados.

2.4.3.1. “Notional cash-pooling”

No “*notional cash-pooling*” os fundos não se movem, o dinheiro fica nas contas bancárias e não existe transferência de dinheiro. É a instituição financeira (o banco) que apenas combina os saldos das várias contas e paga/cobra juros sobre o saldo consolidado. As contas são ficticiamente saldadas.

Segundo Messner (2001) no final de cada dia os saldos de todas as contas são consolidados de forma virtual e fictícia. A implementação deste sistema é possível pela relação “mãe-filhas” das diferentes contas bancárias, com a conta bancária “mãe” a assumir um papel fictício.

Para Jansen et al. (2011) o principal objetivo do “*notional cash-pooling*” é otimizar as taxas de juro que diferentes empresas pertencentes a um mesmo grupo precisam de pagar ou podem ganhar pelos seus fundos, nas respetivas contas bancárias. Assim as taxas de juro são calculadas sobre o saldo líquido de todas as contas participantes.

Nesta modalidade, as empresas mantêm a titularidade das suas contas bancárias, sendo a instituição financeira (o Banco) que procede à fusão/soma virtual dos saldos credores (positivos) e devedores (negativos) das várias sociedades participantes para efeito de cálculo de juros. É à entidade centralizadora que são debitados ou creditados os juros, e esta procede posteriormente à repartição pelas várias sociedades participantes, de acordo e proporcionalmente aos saldos de partida.

2.4.3.2. *Cash concentration (zero balancing)*

No “*cash concentration*” existe uma transferência real de fundos das contas bancárias. Ou seja, o saldo de todas as contas bancárias das sociedades participantes é transferido para a conta principal. Esta modalidade envolve o movimento físico dos fundos, existindo transferências efetivas. O saldo das contas credoras é transferido para a conta principal e no caso de as contas apresentarem saldo devedor é efetuado um movimento inverso, ou seja da conta principal (global) a favor da conta bancária devedora.

A opção mais comum utilizada nesta modalidade é o “*zero balancing*”, pois todas as contas no movimento de transferências são colocadas a zero (Rebouta, 2005).

Segundo Rebouta (2005) esta modalidade apresenta ainda outra opção que é o “*flexible balancing*”. Nesta opção é possível serem fixados limites mínimos e máximos dos saldos bancários de cada conta bancária das sociedades participantes. Esta opção permite manter um determinado nível de liquidez do grupo sem que seja aplicada a regra de transferência de fundos de e para a conta centralizadora. Significa isto que apenas o saldo excedentário é transferido para a conta global, permanecendo sempre o saldo mínimo pré-acordado. Assim, nesta modalidade existe uma conta bancária global que constitui um único saldo, em que é feita diariamente uma consolidação dos saldos bancários de cada uma das contas das empresas do grupo. Posteriormente, o centro de gestão de tesouraria, que é quem gere a conta bancária global, imputa juros (credores ou devedores) às contas bancárias de cada sociedade participante de acordo com os saldos transferidos.

2.4.3.3. *Cross-border cash pooling*

O “*cross-border cash pooling*” permite não só a transferência de fundos de/para a conta centralizadora envolvendo contas localizadas em diferentes países como também em diferentes moedas.

Esta modalidade ajuda as organizações a evitar a burocracia intrínseca associada à transferência de dinheiro entre países e sistemas de compensação diferentes, bem como diferentes sistemas jurídicos e a impertinência de um contrato de mútuo adicional (Polak e Klusáček, 2010). Segundo os mesmos autores, são as empresas multinacionais que estão à procura de uma informação transparente, acompanhamento de empréstimos inter-empresa e gestão legal de desempenho da entidade que escolhem esta modalidade de gestão de caixa.

Os empréstimos intra-empresa têm de observar os requisitos de subcapitalização que foram definidos, por forma a acautelar que as empresas evitem os passivos fiscais quando financiam as participadas. Caso contrário, os empréstimos entre empresas localizadas no exterior podem ser classificados como rendimento de dividendos e, portanto, não são dedutíveis. As taxas de juros entre as empresas participadas devem ser baseadas em taxas de mercado. (Polak e Klusáček, 2010)

2.4.3.4. *Multicurrency cash pooling*

Esta modalidade permite que os saldos das contas bancárias das participadas de diferentes países e em diferentes moedas sejam concentradas numa única conta, sendo esta a conta base para o cálculo das taxas de juro. Segundo Polak e Klusáček (2010) esta opção é especialmente vantajosa para as empresas orientadas para a exportação, que têm contas bancárias em diferentes moedas e que frequentemente convertem moeda estrangeira em moeda acordada. Ainda segundo a mesma fonte, o banco pode compensar os saldos das contas em várias moedas para a moeda acordada, sem a necessidade de o cliente realizar uma única operação de câmbio, o que irá reduzir a procura de compra/venda de moeda e melhorará a visibilidade e controlo de dinheiro de forma global.

2.4.4. Questões Legais e Fiscais envolvidas na Gestão Centralizada de Tesouraria

Em Portugal não existem leis específicas que regulem o sistema de gestão centralizada de tesouraria (*cash pooling*). No entanto, as questões legais e fiscais dos acordos de *cash pooling* devem ser meticulosamente estudadas, de forma a minimizar os riscos de responsabilidade civil/penal.

Questões legais

De acordo com Abreu (2001) os acordos de *cash pooling* são permitidos e qualquer empresa pode autorizar que as suas contas sejam movimentadas, quer sob a forma de “*notional cash-pooling*”, quer sob a forma de “*zero balancing*”. Relativamente aos acordos de “*notional cash-pooling*” estes não englobam a atividade de concessão de crédito (pois não existem fluxos entre as empresas participantes uma vez que a compensação de saldos é puramente virtual). Por outro lado o “*zero balancing*” considera-se abrangido pelo conceito de “atividade financeira” e só pode ser exercido se (i) autorizado pelo Banco de Portugal ou (ii) no âmbito de grupos económicos dominados por uma SGPS (Abreu, 2001).

Questões fiscais

Do ponto de vista fiscal, é pertinente averiguar as implicações fiscais deste sistema em sede de (i) retenções na fonte; (ii) preços de transferência e (iii) imposto de selo.

Retenções na fonte

O Código do Imposto de Rendimento sobre as Pessoas Coletivas (CIRC) estabelece (regra geral) que os rendimentos derivados de aplicações de capitais se encontram sujeitos a retenção na fonte. A taxa aplicável a retenções na fonte de IRC é geralmente de 25%.

Esta regra geral sofre algumas exceções tais como, quando os rendimentos obtidos por sociedades gestoras de participações sociais (SGPS) de que seja devedora a sociedade por elas participadas durante pelo menos um ano e a participação não seja inferior a 10% do capital com direito de voto da sociedade participada, quer por si só, quer conjuntamente com participações de outras sociedades em que as SGPS sejam dominantes, resultantes de contratos de suprimentos celebrados com aquelas sociedades ou de tomadas de obrigações (artigo 97º, nº 1, alínea h) do CIRC).

No entanto, e segundo Abreu (2001) desta norma resulta que uma SGPS não estará, em princípio, isenta de retenção na fonte, quanto a juros recebidos no âmbito de operações de “*notional cash-pooling*” e “*zero balancing*”, as quais, pela sua própria natureza e prazo, não podem ser qualificadas como resultantes de contratos de suprimento.

Ainda segundo o mesmo autor, geralmente ocorrerão retenções na fonte a dois níveis, quando o banco paga os juros ao Centro de Tesouraria e quando o Centro de Tesouraria imputa esses juros (credores ou devedores) às diversas empresas do grupo. Porém, nas operações de “*notional cash-pooling*” poderá ocorrer apenas uma retenção na fonte se o banco debitar/creditar despesas diretamente às contas de cada empresa do grupo.

Preços de transferência

De acordo com o artigo 63º do CIRC, sempre que haja relações especiais os preços e condições contratadas devem ser idênticas às que seriam praticados entre entidades independentes. De acordo com Abreu (2001) a relação entre as empresas que participam num sistema de *cash pooling* será sempre considerada como “relação especial”, embora de forma menos clara na operação de “*notional cash-pooling*”, uma vez que os juros são debitados/creditados diretamente pelo banco a cada empresa participante.

Assim, o juro credor ou devedor a imputar pelo Centro de Tesouraria, ou pelo banco, à empresa participante deverá ser equivalente ao juro praticado no mercado para as operações de crédito com prazo, montante e risco semelhante.

Imposto de Selo

O Imposto de selo incide sobre as operações de utilização de crédito, sendo a taxa determinada em função do respetivo prazo. No entanto, a lei estabelece determinadas isenções.

De acordo com o nº 1, alínea g) do artigo 7º do CIS, estão excluídas deste imposto as operações financeiras, incluindo os respetivos juros, por prazo não superior a um ano, desde que exclusivamente destinadas à cobertura de carência de tesouraria e efetuadas por sociedades de capital de risco (SCR) a favor de sociedades que detenham participações, bem como as efetuadas por sociedades gestoras de participações sociais (SGPS) a favor de sociedades por ela dominadas ou a sociedades em que detenham participações previstas no nº 2 do artigo 1º e nas alíneas b) e c) do nº 3 do artigo 3º do Decreto-Lei nº 495/88, de 30 de dezembro, e, bem assim, efetuadas em benefício da sociedade gestora de participações sociais que com ela se encontrem em situação de domínio ou de grupo.

Ainda segundo o nº 1, alínea h) do artigo 7º do CIS também estão isentas as operações financeiras, incluindo os respetivos juros, quando realizadas por detentores de capital social a entidades nas quais detenham diretamente uma participação no capital não inferior a 10% e desde que esta tenha permanecido na sua titularidade durante um ano consecutivo ou desde a constituição da entidade participada, contando que, neste último caso, a participação seja mantida durante aquele período.

Contudo estas duas exceções não se aplicam quando qualquer dos intervenientes não tenha sede ou direção efetiva no território nacional, com exceção das situações em que o credor tenha sede ou direção efetiva noutro Estado membro da União Europeia ou num Estado em relação ao qual vigore uma convenção para evitar a dupla tributação sobre o rendimento e o capital acordado com Portugal, caso em que subsiste o direito à isenção, salvo se o credor tiver previamente realizado os financiamentos previstos nas alíneas g) e h) do nº 1 através de operações realizadas com instituições de crédito ou sociedades financeiras sediadas no estrangeiro ou com filiais ou sucursais no estrangeiro de instituições de crédito ou sociedades financeiras sediadas no território nacional – artigo 7º, nº 2, do CIS.

2.4.5. Fatores relevantes para a implementação de uma Gestão Centralizada de Tesouraria

A centralização das atividades de tesouraria nem sempre se torna uma tarefa fácil. As empresas podem deparar-se com distintos interesses que resistem aos esforços da centralização e esta opção pode não ser a solução ótima para todas as empresas.

Para Rebel (2007) a gestão centralizada de tesouraria só tem sentido económico se forem processados grandes fluxos de caixa, se existir um número limitado de contas e se as estruturas de *cash pooling* forem simples.

Já para Polak et al. (2011) as decisões sobre o grau adequado de centralização/descentralização das atividades de tesouraria deverão ser feitas de acordo com os princípios e avaliações de cada uma das seguintes categorias:

- i) Natureza dos fluxos de caixa da empresa – O tesoureiro deverá avaliar se as funções desempenhadas no departamento de tesouraria podem ser geridas e monitorizadas a partir de um único local. Mencionam como critério de avaliação, por exemplo, o volume de pagamentos tanto por quantidade como por volume de transação, a natureza dos pagamentos e o tipo de pagamento;
- ii) Distribuição geográfica – Torna-se necessário avaliar as operações globais compreendidas, ou seja, quantos países, sistemas e fusos horários estão envolvidos;
- iii) Estrutura da organização – A gestão centralizada de tesouraria obriga à implementação de um sistema centralizado para toda a organização e a cooperação entre as participadas. Assim, é necessário avaliar que necessidades haverá ao nível de infraestruturas e de mudança organizacional nas empresas participantes;
- iv) Tipos de controlo utilizados pela organização – Com uma gestão centralizada de tesouraria, a gestão central possui um elevado grau de autonomia, no entanto, para minimizar os potenciais riscos de centralizar a tesouraria a organização deverá definir um conjunto de controlos;
- v) Tipo de informação disponibilizada ao centro de tesouraria – O centro de gestão centralizada de tesouraria necessita de ter acesso a informações

precisas e fidedignas de todas as empresas participantes, para uma gestão eficiente e eficaz;

- vi) Relacionamento bancário – É fundamental uma análise à relação bancária existente, como por exemplo, a disponibilidade de acesso a informações sobre as contas bancárias em tempo real e que contas o tesoureiro tem para gerir;
- vii) Tecnologias e sistemas de informação – As tecnologias e os sistemas de informação são um elemento crucial para o sucesso de um centro de gestão centralizada de tesouraria. Assim, o estudo dos sistemas existentes e da sua confiabilidade, o nível de integração com as diversas unidades de negócio e empresas participadas, tornam-se aspetos essenciais a serem avaliados;
- viii) Recursos humanos – É essencial a análise aos recursos humanos disponíveis, ou seja, avaliar se a empresa possui colaboradores qualificados para o desempenho das funções, que tipo de formação deverá ser dada ao pessoal e se é necessário a realocação de pessoas, ou até mesmo a transferência para o exterior caso se opte por um centro localizado no estrangeiro.

São diversos os autores que consideram a localização do centro de gestão de tesouraria como um critério de extrema relevância, a ser analisado aquando da decisão de implementação do sistema. Assim, surgem como princípios importantes a estabilidade política e ambiente legal do país, o fácil acesso e liberalização dos mercados financeiros, o clima de negócios e a situação financeira do país, o grau de desenvolvimento das infraestruturas e da rede de comunicação (Polak, 2011), as boas condições bancárias, a disponibilidade de pessoal qualificado e com elevada especialização profissional e fácil acesso à bolsa de valores (Giegerich e Lissis, 2002).

Todos os critérios mencionados consideram-se relevantes, porém um fator essencial que não deve também ser descurado é o ambiente legal e fiscal. Giegerich e Lissis (2002) e Polak (2010) consideram indispensável a análise de critérios, tais como, a retenção na fonte sobre os juros, dividendos e royalties; as regras de subcapitalização e os acordos de dupla tributação; o IRC sobre os lucros; o Imposto de Selo e o IVA sobre certas transações financeiras.

O quadro que a seguir se apresenta pretende sintetizar os fatores a ponderar quando se pretende avaliar a viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria. A decisão de implementação não é de fácil e simples deliberação e representa uma análise de diferentes critérios e fatores.

Tabela 2.1 – Conjunto de fatores e critérios para a análise da viabilidade

Fatores	Critérios	Aplicação dos Critérios	Referências
<p>Estrutura da organização</p>	<p>- Tipo de centro de tesouraria existente nas diversas unidades de negócio – departamento de tesouraria centralizado ou descentralizado;</p> <p>- Análise ao atual ambiente de tesouraria – volume de transações e fluxos de caixa, natureza e tipo de pagamentos, número de contas bancárias existentes, etc;</p> <p>- Existência ou não de uma <i>holding</i>.</p>	<p>- “<i>Cash Concentration</i>” (<i>Real domestic cash pooling</i>) é normalmente utilizado por empresas ou grupos que têm os serviços financeiros fortemente centralizados, em que a gestão é feita a partir de um único ponto e a autonomia das participadas limitada. Nesta modalidade a empresa centralizadora atua como "banco" do grupo, todas as contas do agrupamento são mantidas na mesma moeda e a conta é dedicada apenas para operações de gestão de caixa, não sendo utilizada para pagamentos comerciais;</p> <p>- “<i>Notional Cash Pooling</i>” adequada para grupos económicos de empresas corporativas. Nesta modalidade, a perda de autonomia em relação ao “<i>Cash Concentration</i>” é menor.</p>	<p>- Rebel (2007)</p> <p>- Polak et al. (2011)</p> <p>- Polák (2007)</p> <p>- de la Espada (2011)</p>

<p>Tecnologia e Sistemas de Informação</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Análise quanto à necessidade de implementação de um novo <i>software</i> ou reconfiguração do já existente; - Nível de integração com as diversas unidades de negócio e as participadas; - Nível de automação dos processos operacionais. 	<p>- O nível de desenvolvimento informático é importante para qualquer uma das modalidades a adotar. Embora as empresas com operações simples consigam controlar os juros e empréstimos através de um controlo manual, as multinacionais com fluxos complexos e múltiplos participantes necessitam de informação (relatórios fiscais, declarações para as participadas) gerada através de ERP's.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Polak et al. (2011) - Rebel (2007)
<p>Distribuição geográfica</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Localização do centro; - Número de países envolvidos. 	<ul style="list-style-type: none"> - “<i>Cross-border cash pooling</i>” mais indicado para empresas presentes em vários países; - “<i>Cash Concentration</i>” (<i>Real domestic cash pooling</i>) é mais utilizado para agrupamentos transfronteiriços devido à moeda única em vários países. Assim na Europa o “<i>Cash Concentration</i>” é a modalidade mais comum. 	<ul style="list-style-type: none"> - Polak et al. (2011) - Polak (2011)

<p style="text-align: center;">Envolvente legal/fiscal</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Restrições legais/fiscais – conhecimento aprofundado das leis existentes nos diversos países envolvidos; - Retenção na fonte sobre juros; - Dividendos e royalties; - Regras de subcapitalização; - Acordos de dupla tributação; - Imposto de selo; - IRC sobre lucros; - IVA sobre as transações financeiras. 	<ul style="list-style-type: none"> - Para qualquer uma das modalidades as questões fiscais são de extrema importância e todas elas devem ser analisadas com o maior detalhe; - “<i>Cash Concentration</i>” (<i>Real domestic cash pooling</i>), os movimentos de e para a conta centralizadora são tratados como empréstimos intercompanhias; - “<i>Notional Cash Pooling</i>”, esta modalidade é simples e de fácil operação para operações de moeda única e dentro do mesmo país, onde existe variação das posições de caixa, no entanto não é permitido em todos os países. Não há co-mistura de fundos, contudo alguns países interpretam de forma diferente sendo proibido, nomeadamente, nos EUA e na Alemanha, onde as autoridades fiscais consideram uma co-mistura de fundos. Assim, nos casos em que o custo ou as proibições judiciais limitam o “<i>Notional Cash Pooling</i>”, as multinacionais voltam-se para o “<i>Cash Concentration</i>” (<i>Real domestic cash pooling</i>). 	<ul style="list-style-type: none"> - Giegerich e Lissis (2002) - Polak (2010) - Retolaza e San-Jose (2013) - Krajíček (2012) - Abreu (2001) - Polak e Klusáček (2010)
---	---	--	---

<p>Recursos Humanos</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Gestão profissional especializada – pessoal qualificado; - Avaliação da necessidade de serviços profissionais especializados; - Avaliação da necessidade de realocação de pessoas. 	<ul style="list-style-type: none"> - Sendo o “<i>Cross-border cash pooling</i>” mais indicado para empresas presentes em vários países, torna-se também aquele que pela maior complexidade das operações exige pessoal qualificado e especializado. 	<ul style="list-style-type: none"> - Polak et al. (2011) - Giegerich e Lissis (2002)
<p>Custos de Implementação</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Avaliação das necessidades ao nível das infraestruturas – carece de maior estrutura na entidade centralizadora; - Honorários de consultores e assessores jurídicos. 	<ul style="list-style-type: none"> - Qualquer uma das modalidades de <i>cash pooling</i> exige um elevado aconselhamento fiscal e jurídico; 	<ul style="list-style-type: none"> - Rebel (2007)
<p>Cultura organizacional</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Tipo de estratégia da organização; - Estrutura hierárquica; - Tipos de liderança e estilos de gerência; - Nível de envolvimento de toda a organização na missão e estratégia; - Nível de resistência à mudança. 	<ul style="list-style-type: none"> - Para empresas com elevado nível de resistência à mudança e com uma estrutura hierárquica centralizada no topo da organização, o “<i>Notional Cash Pooling</i>” será mais adequado uma vez que a perda de autonomia das empresas participadas será menor. 	<ul style="list-style-type: none"> - Rebel (2007)

<p>Relação bancária</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Estudo de possíveis parceiros bancários; - Qualidade do relacionamento bancário; - Nível de acesso a informações bancárias. 	<p>- Para qualquer uma das modalidades é necessário a escolha de um banco com forte cobertura e serviços bancários padronizados, no entanto o “<i>Cash Concentration</i>” (<i>Real domestic cash pooling</i>) tem uma maior necessidade de bancos globais, com redes de agências em vários países.</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Polak et al. (2011) - Giegerich e Lissis (2002) - Retolaza e San-Jose (2013)
--------------------------------	---	--	--

Fonte: Elaboração própria

Existem assim, vários critérios a avaliar e todos eles dão o seu contributo para o estudo e análise quanto à implementação de uma gestão centralizada de tesouraria. É também possível concluir, que um país com um bom sistema bancário e competitivo em termos de impostos, se torna um país atrativo para os investidores aí fixarem os centros de tesouraria.

Capítulo 3

3. Metodologia

Previamente à decisão de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria deverá ser efetuado um estudo sobre a sua viabilidade, avaliando os benefícios e custos associados a tal decisão e ponderando as suas restrições. Assim, o estudo de viabilidade permitirá identificar os fatores essenciais para que o projeto seja um êxito e identificar as restrições que podem dificultar o sucesso do mesmo.

Será então, com recurso a um *business case* (caso de negócio) que se procederá ao estudo da viabilidade, conhecendo-se as vantagens e desvantagens, refletindo e ponderando sobre a implementação de uma gestão centralizada de tesouraria.

De acordo com Moller (2004) citado por Pinto (2009), o principal objetivo de um estudo de viabilidade é o desenvolvimento de um *business case*. O *Business Case* pode ser definido como um estudo preparatório para a iniciação de um projeto de negócio.

Para o desenvolvimento do presente trabalho, utilizou-se uma metodologia qualitativa de carácter exploratório considerando-se que seria a metodologia mais adequada de acordo com a realidade em estudo e os objetivos inicialmente definidos.

Neste sentido, e uma vez que o tema a ser analisado exigia investigação na empresa em estudo, considerou-se que o *business case* seria o método mais adequado. O presente estudo pretende assim analisar a viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria no caso concreto de uma empresa de serviços partilhados, que integra empresas da área da indústria metalomecânica e alimentar.

Para sustentação teórica foi realizada pesquisa bibliográfica consultando livros, artigos, revistas, legislação e outras fontes de informação tal como *sites*.

Para o processo de estudo e análise da empresa, a recolha de dados foi realizada através de análise documental, da participação e observação direta e da realização de entrevistas semiestruturadas, que serviram de base à elaboração do capítulo 4. No sentido de obter aprovação para o desenvolvimento do estudo foi solicitada previamente uma reunião

com o Diretor de Operações e Planeamento Estratégico, do centro de serviços partilhados, de forma a transmitir os objetivos do estudo e os termos da colaboração pretendida. Foi assim solicitada autorização informal para permitir acesso a informação útil, procedendo-se de seguida ao agendamento das entrevistas.

A amostra foi constituída pelos responsáveis de cada departamento, das áreas que se consideraram fulcrais para a análise pretendida. Assim, foram entrevistados o diretor da direção financeira, da direção administrativa, da direção de sistemas de informação, da direção jurídica e de contencioso, da direção de planeamento auditoria e controlo e o diretor de operações e planeamento estratégico. Estas entrevistas foram realizadas de forma informal, com uma duração entre os 45 a 60 minutos, começando-se por explicar a finalidade do estudo e a pertinência de cada um dos entrevistados, garantindo-se a confidencialidade. Para evitar eventuais constrangimentos aos entrevistados optou-se pela não gravação das entrevistas mas sim pela transcrição manuscrita e anotações desenvolvidas após as entrevistas.

Capítulo 4

4. Análise à viabilidade da gestão centralizada de tesouraria na empresa em estudo

Neste capítulo será analisado o caso real de uma organização. Pretende-se inicialmente descrever a sua atividade e o seu modo de funcionamento e de seguida proceder-se-á à análise da empresa.

4.1. Apresentação da empresa

O centro de serviços partilhados em estudo é uma empresa SGPS (Sociedade Gestora de Participações Sociais), fundada em 2010 e formada por um conjunto de empresas que atuam em Portugal e no estrangeiro na área metalomecânica e alimentar. A empresa em apreço é assim a empresa-mãe de um grupo de empresas e caracteriza-se como o centro de serviços partilhados do grupo que presta serviços às diversas empresas, sendo composto pelos seguintes departamentos: departamento administrativo; departamento financeiro; departamento de planeamento, auditoria e controlo; departamento jurídico e de contencioso; departamento de sistemas de informação; departamento de recursos humanos; departamento de construção e conservação e departamento de comunicação e imagem.

A gestão de tesouraria das diferentes empresas do grupo é realizada pelo centro de serviços partilhados mas de forma autónoma, ou seja, é efetuada uma gestão independente de tesouraria de cada empresa e não existe uma gestão centralizada de liquidez. Neste sentido, e uma vez que a empresa de serviços partilhados é a “empresa-mãe” que já presta diversos serviços às diferentes empresas do grupo, pretende-se que também ela seja o Centro de Tesouraria necessário para constituição de uma gestão centralizada de tesouraria.

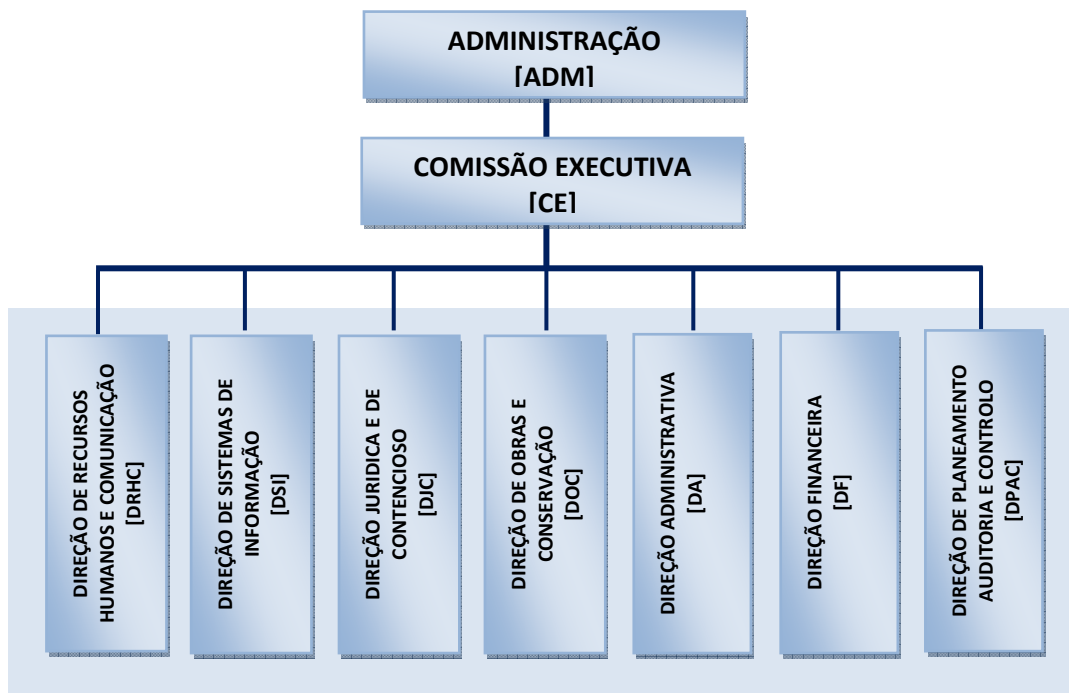
4.2. Estrutura organizativa

A estrutura organizativa é uma consequência da estratégia, sendo importante que assegure de forma eficaz os objetivos da organização e que esteja em linha com a estratégia definida e o funcionamento colateral de todos os departamentos e unidades de negócio.

A política da empresa aposta na standardização e uniformização de processos, definindo regras e procedimentos transversais que fomentem uma cultura de grupo. Existe assim uma preocupação na otimização dos processos de apoio e na concentração, de forma sistemática e progressiva dessas atividades de apoio em unidades do centro de serviços partilhados.

A estrutura organizacional da empresa assenta numa estrutura formal, em que a comunicação é essencialmente vertical. Para mais fácil perceção da estrutura organizacional e da hierarquia da empresa, é apresentado abaixo o organograma da organização.

Figura 4.1 – Organograma da Organização



Fonte: Documento interno da organização

4.3. Discussão dos fatores relevantes para implementação da Gestão Centralizada de Tesouraria

O Centro de Serviços Partilhados em estudo (que será designado como Centro Corporativo) coordena e gere as atividades comuns às diferentes empresas participadas, sendo responsável pelas políticas corporativas. Este esquema organizativo permite criar sinergias e uma estrutura única, canalizando as atividades *non-core* e libertando as participadas para que se focalizem nas áreas que criam valor e que sustentam o desenvolvimento da organização.

De seguida serão analisados os diferentes fatores e critérios a tomar em consideração na análise da viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria. A referida análise será realizada tendo por base os fatores referidos no ponto 2.4.5 e que se encontram resumidos na Tabela 2.1.

4.3.1. Estrutura da Organização

A empresa em análise, aqui designada como centro corporativo, é a empresa *holding* que presta serviços às diversas empresas do grupo agregando a maioria das atividades *non-core* optando por uma estratégia de centralização dos serviços. Este tipo de estrutura permite economias de escala, um maior controlo das operações e a standardização de práticas e procedimentos.

No campo financeiro os serviços ainda não se encontram fortemente centralizados, mas é pretensão da empresa alcançar-se esse nível. A gestão de tesouraria da empresa e da grande maioria das empresas participadas é realizada no centro corporativo assim como as demais responsabilidades financeiras, tais como, *report* semanal e mensal da posição de tesouraria das diferentes empresas, a gestão e análise de linhas de crédito e operações financeiras, a negociação e contratação de financiamentos para a empresa e para as participadas, a gestão de “contas a pagar” e “contas a receber”, entre outras. As funções desempenhadas pelo departamento de tesouraria estão a ser geridas e controladas através do centro corporativo não se verificando que este tipo de gestão se tenha apresentado como uma má opção de gestão.

No caso de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria, uma vez que o centro corporativo é a empresa *holding* e a gestão de tesouraria das diversas participadas é realizada neste centro, faz todo o sentido que seja a empresa *holding* a entidade centralizadora/centro de tesouraria. Neste sentido, e uma vez que já existe uma empresa *holding*/SGPS onde parte dos serviços já se encontram centralizados é um bom ponto de partida e poderá facilitar as questões de implementação quanto à já existência de uma entidade centralizadora.

Salienta-se o facto de que caso a empresa centralizadora não fosse uma SGPS não se poderia optar pelo “*cash concentration*” pois tal como mencionado no ponto 2.4.4 esta modalidade encontra-se abrangida pelo conceito de “atividade financeira” e só pode ser exercida se (i) autorizado pelo Banco de Portugal ou (ii) no âmbito de grupos económicos dominados por uma SGPS. Não apresentando a empresa em análise esta divergência poderá optar por qualquer modalidade adequada às suas características.

Ao nível da organização do departamento financeiro considera-se que é necessário um âmbito de funções e responsabilidades mais alargado da área financeira. Neste momento o departamento financeiro está mais focado e direcionado para a área de gestão de tesouraria, não prestando tanta atenção a outras áreas importantes como, a análise de risco e controlo financeiro. No caso de uma implementação centralizada de tesouraria é expectável que esta nova realidade exija um pouco mais de controlo e funções de acompanhamento mais permanente e exigente do que até aqui tem vindo a ser feito. É necessário também uma centralização de todas as operações no centro corporativo. Não podem existir empresas em que parte das funções financeiras estão a ser realizadas no centro corporativo e outras pela própria empresa participada.

Relativamente à eventual, ou possível, perda de autonomia das empresas participadas é natural, como em qualquer processo de transição, que as participadas possam sentir alguma perda de autonomia, gerando resistência e lutas de poder. Porém crê-se que a autonomia das empresas não será comprometida caso exista algum cuidado com a padronização dos procedimentos. Para que uma gestão centralizada de tesouraria funcione a estratégia tem que ser alterada sendo essencial o desenvolvimento do pensamento em grupo e caso haja um bom planeamento de tesouraria e sejam

acauteladas antecipadamente as necessidades de fundo de maneiio tudo decorrerá normalmente sem que se sinta resistência das participadas.

Um outro aspeto importante a considerar será precaver e ter algum cuidado com as empresas parcialmente detidas e aquelas que se encontram implementadas em países com particularidades muito distintas, nestas a centralização não é fácil e pode acarretar alguns riscos.

Uma vez que grande parte dos serviços e funções *non-core* estão centralizadas no centro corporativo, pode dizer-se que já existe uma centralização quase completa e que a gestão centralizada de tesouraria é a continuidade do processo. No entanto, numa estrutura adequada para a centralização é necessário maior descentralização de tarefas, menor centralização da tomada de decisão na direção de topo, maior delegação de poderes e uma maior separação de funções no departamento financeiro (separação entre a área de tesouraria e financeira “pura”).

Constata-se porém que se começa a assistir a uma descentralização progressiva e uma mudança a este nível, que é o caso da delegação de funções a procuradores. No entanto, verifica-se também que no curto prazo não existe abertura para uma maior descentralização de poderes, não se considerando assim que a atual estrutura da organização seja a mais adequada para uma gestão centralizada de tesouraria.

4.3.2. Tecnologia e Sistemas de Informação

A tecnologia e os sistemas de informação assumem um papel importante e crucial nas organizações. Assim, devem estar inseridos na estratégia da empresa e serem elementos integrantes dessa mesma estratégia corporativa.

Relativamente ao atual sistema informático da empresa em análise verifica-se que a nível geral novas evoluções e aperfeiçoamentos do sistema trariam vantagens para a empresa. O atual sistema apresenta um bom nível de desenvolvimento mas ainda há muito trabalho que pode e deve ser feito. Seria importante desenvolvimentos ao nível do *Business Intelligence* – informação para a gestão e ao nível do *Customer Relationship*

Management (CRM) – gestão de relacionamento com o cliente. Verificam-se também algumas lacunas ao nível da integração e automação de processos. Os movimentos fruto da relação comercial que existe entre as empresas participadas e entre a empresa-mãe e as empresas participadas ainda não é um processo completamente automatizado e por experiências anteriores constata-se que o sistema funciona e é possível trabalhar nesse sentido.

Ao nível estritamente financeiro o sistema informático considera-se razoavelmente desenvolvido, sendo natural que recorrentemente se sinta a necessidade de novos desenvolvimentos e melhorias, designadamente na otimização de processos minimizando erros. Quanto aos processos financeiros a nível informático e observando as diferentes empresas consideram-se que estes são uniformes, embora se constate que existem procedimentos um pouco diferentes tendo em conta a especificidade do negócio e as características de cada participada.

Os ERP's (*Enterprise Resource Planning*) utilizados pelas empresas são completos e desenvolvidos verificando-se apenas que as participadas com menor atividade utilizam ERP's menos avançados e automatizados. Porém, existe a ambição de standardização pois a empresa reconhece que existem diversas vantagens nessa uniformização.

No caso de uma implementação centralizada de tesouraria acredita-se que o atual sistema informático é suficiente não se prevendo que sejam necessárias significativas reconfigurações do sistema. A empresa já possui tecnologia e instrumentos que facilitam a produção de informação financeira.

No departamento financeiro as funções essenciais de gestão de tesouraria são auxiliadas pelo ERP *Sage FRP Treasury*. Esta solução é relativamente recente e trouxe valiosas e evidentes vantagens ao departamento financeiro. Através da otimização de processos permitiu a poupança de tempo e simplificou o trabalho de gestão de tesouraria, permitindo também a gestão segura dos fluxos financeiros possibilitando que a tomada de decisão seja suportada por informação mais fiável e de melhor qualidade.

Assim, será esta a ferramenta informática essencial para a gestão centralizada de tesouraria, sendo possível a opção por qualquer uma das modalidades de *cash pooling*, pois o nível de desenvolvimento informático é crucial para qualquer modalidade. No

entanto, considera-se que o “*cash concentration*” exige um maior nível de parametrização do sistema, uma vez que existe transferências efetivas de fundos ao passo que no “*notional cash-pooling*” não existe uma transferência real de fundos e é o banco que combina os saldos das diversas contas.

Entende-se assim que a empresa já possui um *software* completo com poucas exigências e necessidades de reconfiguração, sendo necessário apenas novas parametrizações e automatização de movimentos, equivalentes aos que foram desenvolvidos aquando da implementação da ferramenta.

4.3.3. Distribuição geográfica

A internacionalização das empresas é essencial para o crescimento da economia do país onde se encontram instaladas, mas é também encarada como uma alternativa para vencer a concorrência, conquistar novos mercados e garantir lucros.

A empresa em análise é portuguesa, em que o centro corporativo também se localiza em Portugal. A empresa tem assente o seu crescimento através da internacionalização e na consecução de diferentes mercados. Para além de Portugal as empresas estão presentes em vários países da Europa, do Norte de África, da costa ocidental de África, do sudeste de África e da América do Sul. No entanto, é em Portugal que se encontra toda a estrutura central.

A empresa considera que os fatores mais decisivos na opção pela localização do centro são o efetivo controlo de todas as operações, o enquadramento fiscal, o aumento da eficiência e a redução dos custos de financiamento. Uma vez que o centro corporativo e toda a estrutura central estão localizados em Portugal não se crê que seja benéfico a deslocalização de atividades operacionais, neste caso as funções financeiras, para outro país. Nesta fase não se equaciona a deslocalização do centro, pois ainda é uma fase embrionária e não se esperam vantagens a esse nível.

A empresa deverá ter um especial cuidado com a seleção das empresas que pretendem que sejam envolvidas na gestão centralizada de tesouraria. Para as empresas que estão

fixadas em países com particularidades distintas de Portugal, nomeadamente as localizadas fora da União Europeia, crê-se que os riscos e custos sejam maiores do que os benefícios.

A opção pela modalidade de *cash pooling* deverá ser tomada tendo em atenção a estratégia da empresa. Se esta pretende que a gestão centralizada de tesouraria abranja empresas localizadas em países em que a moeda seja diferente do Euro aconselha-se a opção pelo “*cross-border cash-pooling*”, pois permite a transferência de fundos envolvendo diferentes países e diferentes moedas. No caso de optar apenas por países em que a moeda seja comum aconselha-se a opção pelo “*notional cash-pooling*” ou o “*cash concentration*”. De salientar que o “*notional cash-pooling*” exige maior atenção e análise pois ele não é permitido em todos os países. Alguns países entendem que nesta modalidade existe uma co-mistura de fundos, sendo portanto proibido nesses países.

4.3.4. Envolvente Legal/Fiscal

A envolvente legal e fiscal da utilização do sistema de gestão centralizada de tesouraria é muito vasta e as mais diversas implicações a este nível não podem ser descuradas.

A nível legal a empresa em análise possui um departamento jurídico que presta todo o apoio nesta área. As principais responsabilidades do departamento jurídico da empresa em questão focalizam-se essencialmente na prestação de apoio legal, garantindo e controlando a legalidade dos negócios (elaboração de pareceres jurídicos), na análise e emissão de contratos, na gestão de litígios e reclamações, no cumprimento dos registos e notariado, no apoio ao licenciamento comercial, predial. Neste sentido, entende-se que a empresa possui um favorável suporte a nível administrativo-legal caso pretenda a implementação de uma gestão centralizada de tesouraria, no entanto é necessário acautelar e analisar outras circunstâncias decorrentes das próprias leis. Torna-se assim necessário averiguar se o acordo de *cash pooling* é permitido tendo em conta as características da empresa e as particularidades das participadas que se pretendem que façam parte do acordo.

Em conformidade com o mencionado no ponto 2.4.4 do presente documento a modalidade “*notional cash pooling*” não é permitida em todos os países, o que é aconselhável um profundo acompanhamento legal, e a modalidade de “*zero balancing*” só é permitida se autorizada pelo Banco de Portugal ou de grupos económicos denominados por uma SGPS. Como o centro corporativo é uma SGPS crê-se que a empresa já possui uma favorável vantagem quanto à existência de uma entidade centralizadora. Porém, caso a empresa pretenda incluir no sistema de gestão centralizada de tesouraria empresas localizadas fora de Portugal esta opção irá exigir um grande conhecimento das leis de outros países. Assim, verifica-se que será necessário acompanhamento, pelo menos inicialmente, de advogados localizados nos países em questão uma vez que são eles que possuem um conhecimento mais aprofundado das leis desses países.

Relativamente ao nível fiscal a empresa em análise não possui um departamento dedicado apenas à área da fiscalidade, sendo a matéria de questões fiscais tratadas no departamento administrativo-contabilístico. As tarefas mais operativas e de tratamento geral são tratadas por cada responsável de contabilidade das diferentes empresas e as questões mais “macro” são tratadas e analisadas pelo responsável de departamento. Quanto a assuntos e análises mais complexas recorrem a consultoria fiscal que presta as análises e aconselhamento devido, existindo também na empresa um consultor fiscal externo que concede o seu *input* e que frequentemente presta apoio nesta área.

A opção por uma gestão centralizada de tesouraria requer muita atenção e alguma complexidade em termos de matéria fiscal. A retenção na fonte sobre juros, os dividendos e royalties, as regras de subcapitalização, os acordos de dupla tributação, o imposto de selo, o IRC sobre lucros, o IVA sobre as transações financeiras são matérias que devem ser devidamente estudadas antes de se tomar a opção por um sistema de gestão centralizada de tesouraria.

Neste sentido crê-se que seria importante a criação de um departamento fiscal com uma pessoa mais focada e especializada nos assuntos fiscais. Uma vez que o grupo está em crescimento, verifica-se um aumento do número de empresas, do volume de negócios, começa a fazer sentido direcionarem-se um pouco mais para esta matéria. Seria importante alguém que estivesse em constante atualização quanto às leis (sendo que é

uma matéria que está frequentemente em atualização e alteração). Não seria necessário um departamento muito estruturado e com vários trabalhadores, sendo necessário apenas uma pessoa que estivesse mais direcionada para estas questões que fosse capaz, por exemplo, de analisar e rever com maior pormenor as declarações fiscais para que se obtivesse o máximo da otimização fiscal. A área fiscal é uma área bastante delicada que envolve toda a tributação ao qual está sujeita a empresa e pode levar a fiscalizações e multas. A criação de um departamento fiscal constituiria um importante passo para a empresa.

Constata-se que nesta empresa as questões legais e fiscais não são o elemento crucial para o alcance de novos mercados e componente da estratégia da organização. Verifica-se que ao nível da estrutura de topo não existe um conhecimento aprofundado das questões legais e fiscais e que não é frequentemente solicitado aconselhamento fiscal e jurídico aos departamentos da empresa antes de se partir para qualquer ideia de negócio. No entanto, no caso de uma implementação centralizada de tesouraria não se pode partir para a sua implementação antes de serem acauteladas e analisadas todas as implicações legais e fiscais, pois esta matéria é um dos elementos fundamentais a ter em consideração.

4.3.5. Recursos Humanos

O fator essencial de qualquer organização são as pessoas. É importante que as empresas comuniquem a sua estratégia para que os trabalhadores se possam envolver nos projetos das organizações de forma a alcançar os objetivos propostos.

A empresa em análise considera que possui pessoal jovem, qualificado, recetivos a novas ideias e dispostos a abraçar novos objetivos. Como não se equaciona a mudança de localização do centro, nem significativas alterações na estrutura e funções dos diversos departamentos não se considera necessária para já uma avaliação da realocação de pessoas. A empresa considera possuir pessoal qualificado com capacidades técnicas mas não coloca de parte a necessidade de recrutamento de pessoal especializado e de um financeiro de nível superior. Para a organização em estudo a questão do

recrutamento é um fator que deve estar sempre presente para que a empresa possa crescer.

Consideram também que ao nível de capacidade de trabalho internacional não possuem recursos humanos com competência nesta matéria. A empresa preza pessoal que domine vários idiomas considerando que é uma característica importante e que deverá ser valorizada. Assim, ao nível do departamento financeiro a empresa sente uma lacuna de pessoal que domine, por exemplo, o Francês. Dependendo do grau de envolvimento nos mercados de língua Francesa e da exigência do envolvimento da parte financeira poderá ser necessário ponderar o recrutamento de quadros com esta característica.

Não só é importante possuir recursos humanos especializados no departamento financeiro, como também a nível legal e fiscal. Quanto à envolvente legal e fiscal, se falarmos apenas do território nacional podemos dizer que a empresa possui pessoal capaz e competente para tratamento de matéria legal e fiscal. No entanto, para os mercados localizados fora de Portugal e uma vez que a lei vigente em cada mercado difere de país para país é aconselhável o recurso a especialistas localizados nas áreas em questão e que exerçam atividade nesses mesmos mercados.

Relativamente à envolvente fiscal, e no seguimento do que foi mencionado no ponto anterior, considera-se ainda importante a existência de um departamento fiscal separado da área contabilística/administrativa. As questões fiscais são cada vez mais cruciais e importantes para as organizações. Assim, na eventualidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria as exigências nesta matéria serão muito maiores pelo que se tornaria necessário a criação de um departamento fiscal e o recrutamento de pessoal especializado em matéria fiscal.

Ao nível dos recursos humanos não existe uma modalidade de *cash pooling* mais adequada do que outra, embora se possa considerar que o “*cross-border cash pooling*” devido à maior complexidade das operações possa exigir um pouco mais de qualificação e envolvimento dos recursos humanos. Os recursos humanos da empresa terão que se adaptar à nova realidade sendo, naturalmente, importante a existência de formações e alguma especialização na área.

4.3.6. Custos de Implementação

A implementação de uma gestão centralizada de tesouraria (*cash pooling*) acarreta sempre alguns custos de implementação, sendo importante avaliar se os benefícios superam os custos.

Qualquer uma das modalidades a adotar exige um elevado aconselhamento fiscal e jurídico. A envolvente jurídica e fiscal deverá ser minuciosamente estudada e acautelada, pelo que se aconselha apoio de especialistas na área. A empresa em estudo não coloca de parte o recurso a consultores e assessores jurídicos/fiscais, considerando que o apoio e opinião de pessoas especializadas é útil para o grupo, pois se este não for receptivo a novas ideias poderá estar a caminhar para a ineficiência.

Não são previstos custos significativos com o aumento da estrutura, sendo, no entanto, necessário que a unidade centralizadora possua um maior acompanhamento. Conforme o ponto anterior, poderá ser necessário o recrutamento de pessoal especializado para a área financeira e fiscal, sendo também necessário um ajustamento de procedimentos e automatização de processos.

Existem também custos indiretos que devem ser tidos em consideração. A escolha do banco para implementação do sistema, as comissões de manutenção e de transferências efetuadas pelo banco (tendo em consideração o acordo de *cash pooling*) e o risco de dependência bancária da instituição que fornece o serviço.

Não sendo considerado um custo financeiro, o custo de mudança da cultura organizacional é também um custo muito importante. Para que uma gestão centralizada de tesouraria funcione, a cultura da empresa tem que ser alterada, sendo essencial o desenvolvimento do pensamento em grupo. É crucial deixar de se pensar localmente, isto é, em cada participada individualmente e predominar o pensamento de grupo em termos de lucro e perdas.

4.3.7. Cultura Organizacional

O conceito de cultura organizacional é bastante complexo. Porém pode definir-se como o conjunto de valores, normas, crenças, princípios por que se orienta determinada organização. Uma boa cultura motiva os funcionários a envolverem-se na estratégia e a sentir que fazem parte da mesma, levando a empresa a maiores índices de satisfação, fomentando a produtividade. Relativamente à empresa em estudo verifica-se que não apresenta uma cultura organizacional claramente instituída.

A estratégia da empresa em análise assenta na diversificação de mercados, na maximização da rentabilidade das operações e na maximização de recursos. No entanto, não é perceptível que esta estratégia esteja transmitida e comunicada a todos os intervenientes que fazem parte da organização. A comunicação interna está relacionada com a cultura da empresa e a falta de comunicação e diálogo, tais como a simples troca de ideias e opiniões, pode prejudicar a eficiência das organizações. É fundamental o desenvolvimento da comunicação interna a todos os níveis hierárquicos, só desta forma se conseguirá atingir uma eficiência organizacional.

Relativamente ao envolvimento das pessoas na organização não existe uma perceção clara quanto ao grau de motivação dos funcionários. No entanto é sentido que as pessoas dão o seu melhor, encaram bem os novos desafios e trabalham para um objetivo comum.

Quanto ao nível de resistência à mudança, verifica-se que como em qualquer processo de transição existe uma certa resistência inicial. Constata-se que esta resistência não é à mudança em seu sentido lato mas à ansiedade e incerteza do desconhecido. Porém, pelo histórico recente de diversas mudanças que têm ocorrido na empresa, pode considerar-se que as pessoas aceitam bem as mesmas sendo a tímida reação inicial encarada como um comportamento de adaptação.

A empresa em análise tem cariz familiar. Este mostra-se um pouco fechado em termos de descentralização e primado pelo controlo direto e pessoal. No entanto, devido ao crescimento do grupo, ao aumento da complexidade e da diversificação do negócio começa-se a assistir a uma alteração ao paradigma. A empresa começa a aperceber-se de

que é uma desvantagem para a eficiência da mesma manter o mesmo nível de centralização e controlo. Tem-se assim assistido a alguma delegação de poderes aos detentores de informação de níveis hierárquicos inferiores. Começa-se então a observar uma liderança mais partilhada e profissionalizada. Sinal disso são os recentes administradores que fazem parte da estrutura de topo, que representam grandes áreas de negócio e que não têm relação familiar com os fundadores. Constata-se também que os diversos diretores dos diferentes departamentos identificam-se com um estilo de liderança descentralizada, partilhada com responsabilização.

Pode concluir-se que a cultura organizacional da empresa ainda não é a adequada para a centralização de tesouraria, uma vez que a delegação de poderes ainda é um pouco centralizada e não está ainda alicerçado o pensamento de grupo. Ou seja, a filosofia de grupo ainda não alterou o suficiente. Continua a não persistir uma consciência grupal e sem essa mudança de raciocínio não se torna benéfico avançar para uma gestão centralizada de tesouraria. Por outro lado, o centro de serviços corporativos ainda é visto como um centro de custo ao invés de um parceiro.

De salientar o facto de que a empresa já passou por um processo idêntico, aquando da implementação do centro de serviços partilhados, e não se verificaram significativos entraves e resistências pelo que se crê que a empresa, depois de ultrapassadas as limitações aqui mencionadas, tem capacidade para implementação de uma gestão centralizada de tesouraria.

4.3.8. Relação Bancária

A existência de uma boa relação bancária traz consigo melhorias na relação comercial, quer para as organizações quer para as instituições financeiras. Entre vários fatores, facilita a existência de um ambiente comercial favorável e permite reduzir eventuais dificuldades que possam existir com assimetria de informação que muitas vezes se tornam limitadores do acesso ao crédito.

Verifica-se que a empresa em análise tem uma boa relação bancária com as diversas instituições. Admite-se também que atualmente o ambiente negocial é favorável à empresa devido à própria conjuntura do mercado. No entanto, caso a conjuntura atual se altere o ambiente negocial pode sofrer alterações e causar algum impacto no grupo.

A organização em estudo trabalha com várias entidades bancárias e esta opção tem-se mostrado benéfica em termos de não dependência de um circunscrito número de parceiros. Esta mesma não dependência tem possibilitado o acesso a mais crédito e facilitado a comparação de condições bancárias.

Todas as instituições bancárias com que a empresa trabalha, embora umas de forma mais desenvolvida do que outras, permitem o acesso a informação bancária através do seu portal institucional e a integração direta de movimentos bancários na ferramenta utilizada para a gestão de tesouraria. A disponibilização desta informação é essencial para acesso rápido a informação que cada vez mais se quer célere para auxílio a tomadas de decisão.

A relação bancária existente é favorável e permite assim que se opte por qualquer uma das modalidades de *cash pooling* não sendo expectável significativos entraves a este nível. A escolha da instituição bancária deverá recair sobre aquela em que o sistema informático se encontre tecnologicamente desenvolvido e capaz de disponibilizar o serviço de forma fiável e segura, com favoráveis condições bancárias, com forte cobertura e com quem a empresa tenha um forte poder negocial. A opção por um banco com boas condições bancárias irá tornar a empresa mais competitiva.

4.4. Sumário dos resultados da análise

Uma vez definidos os fatores e critérios a considerar aquando da decisão de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria e depois da discussão e estudo desses fatores e critérios na empresa em análise, o quadro seguinte pretende sintetizar as principais conclusões da análise à empresa.

Tabela 4.1 – Síntese da análise do conjunto de fatores e critérios na empresa em estudo

Fatores	Critérios	Aplicação dos critérios	Principais conclusões
Estrutura da organização	<ul style="list-style-type: none"> - Na generalidade as funções financeiras estão centralizadas no centro corporativo, no entanto, ainda não de forma integral; - Existência de empresa <i>holding</i> (SGPS). 	<p>- A modalidade de gestão centralizada de tesouraria mais adequada, tendo em atenção as características da atual estrutura da organização, é o “<i>Notional Cash Pooling</i>” pois os serviços financeiros ainda não se encontram fortemente centralizados o que é um entrave à opção por qualquer outra modalidade.</p>	<p>- Para que a empresa possa optar por qualquer modalidade, aconselha-se a centralização de todas as operações financeiras no centro corporativo e é necessário menor centralização da tomada de decisão nas direções de topo e maior descentralização de tarefas. No entanto, uma vez que na modalidade “<i>Notional Cash Pooling</i>” os fundos não se movem, existe apenas uma fusão fictícia dos saldos e não é crucial a centralização integral das funções financeiras, é assim esta a modalidade que no momento presente se afigura como a mais adequada.</p>
Tecnologia e Sistemas de Informação	<ul style="list-style-type: none"> - <i>Software</i> existente é suficiente sem necessidade de significativas reconfigurações. 	<p>- Qualquer uma das modalidades se adequa ao tipo de tecnologia e sistemas de informação existente na empresa.</p>	<p>- Verifica-se que as tecnologias e sistemas de informação não serão um entrave à adoção de uma gestão centralizada de tesouraria. A empresa já possui <i>softwares</i> completos em que apenas serão necessárias pequenas reconfigurações.</p>

<p>Distribuição geográfica</p>	<p>- A empresa tem participadas presentes em vários países, com características e particularidades muito distintas.</p>	<p>- A opção pela modalidade a adotar dependerá da estratégia da organização;</p> <p>- Caso a empresa opte pela centralização das participadas localizadas em distintos países com diferentes moedas, o “<i>Cross-border cash pooling</i>” afigura-se como a modalidade mais adequada;</p> <p>- Caso opte por empresas localizadas na União Europeia, a modalidade normalmente adotada e a que se aconselha é o “<i>Cash Concentration</i>” (<i>Real domestic cash Pooling</i>);</p> <p>- Na eventualidade de decidir por empresas localizadas apenas em território nacional pode optar também pelo “<i>Cash Concentration</i>” (<i>Real domestic cash Pooling</i>) ou pelo “<i>Notional Cash Pooling</i>”.</p>	<p>- O facto de a empresa possuir participadas em países com características muito distintas, não é um impedimento à adoção de uma gestão centralizada de tesouraria, embora este fator deva ser tratado com especial atenção. Assim, aconselha-se uma atenção especial ao tipo de modalidade a adotar uma vez que determinados países impõem algumas limitações a certas modalidades, como é o caso do “<i>Notional Cash Pooling</i>”. Esta modalidade é proibida em alguns países por entenderem que existe uma co-mistura de fundos. Em Portugal é permitida, mas por exemplo, na Alemanha (onde a empresa possui uma participada) não é autorizado.</p>
---------------------------------------	---	---	---

<p>Envolvente legal/fiscal</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Não existe um conhecimento aprofundado quanto à matéria legal e fiscal envolvida numa gestão centralizada de tesouraria; - As questões legais e fiscais não são o elemento crucial para o alcance de novos mercados e componente da estratégia da organização. 	<ul style="list-style-type: none"> - Dependendo da estratégia da organização, qualquer uma das modalidades pode ser adotada pela empresa. Uma vez que a empresa já possui uma entidade centralizadora, e que é SGPS, facilita a opção por qualquer uma das modalidades. Salienta-se o facto de que o “<i>Notional Cash Pooling</i>” não é aceite em todos os países, se optar por esta modalidade deverá ter especial atenção se ela é aceite nos países onde pretende ser implementada. 	<ul style="list-style-type: none"> - Uma vez que não se verifica um vasto conhecimento da matéria legal e fiscal inerente à adoção de uma gestão centralizada de tesouraria, é crucial um maior aconselhamento nesta área. Para qualquer uma das modalidades é necessário um estudo aprofundado das questões legais e fiscais.
<p>Recursos Humanos</p>	<ul style="list-style-type: none"> - A empresa possui recursos humanos qualificados, no entanto, sente a necessidade de recrutamento de colaboradores com maior especialização, devido à maior exigência de tarefas na entidade centralizadora; - Não se perspetivam necessidades de realocação de pessoas. 	<ul style="list-style-type: none"> - A empresa pode optar por qualquer modalidade de <i>cash pooling</i>. No entanto, sendo o “<i>Cross-border cash pooling</i>” aquele que exige maior especialização e visto que a empresa não possui pessoal qualificado nesta área crê-se que esta não é a modalidade mais adequada a adotar. Verifica-se que a modalidade que exige menor especialização é o “<i>Notional Cash Pooling</i>”. 	<ul style="list-style-type: none"> - Uma vez que os recursos humanos da empresa não possuem experiência em gestão centralizada de tesouraria, entende-se ser necessário a existência de formações e alguma especialização na área. Assim, embora não deva ser considerado um entrave à adoção do sistema de gestão centralizado de tesouraria requer atenção por parte da empresa.

<p>Custos de Implementação</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Necessidade de aumento de estrutura na entidade centralizadora, ao nível dos recursos humanos, uma vez que será necessário o desempenho de tarefas diferentes no departamento financeiro e fiscal; - Necessidade de recurso a consultores e assessores jurídicos. 	<ul style="list-style-type: none"> - Qualquer uma das modalidades pode ser adotada, no entanto, a modalidade que terá menor exigência quanto ao aumento de estrutura e ao custo de mudança será o <i>“Notional Cash Pooling”</i>; - Porém todas elas necessitam de elevado aconselhamento fiscal e jurídico. 	<ul style="list-style-type: none"> - A adoção de uma gestão centralizada de tesouraria irá acarretar custos diretos e indiretos para a empresa, tornando-se fundamental a ponderação se os benefícios superam os custos. Não se crê que a necessidade de aumento da estrutura da organização e do recurso a consultores e assessores jurídicos constitua um problema para a adoção do sistema de gestão centralizada de tesouraria.
<p>Cultura organizacional</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Empresa de cariz familiar, fechado em termos de descentralização de poderes; - Não se verifica um forte pensamento de grupo; - Certa resistência à mudança – ansiedade e incerteza do desconhecido. 	<ul style="list-style-type: none"> - A opção por qualquer uma das modalidades exige um forte pensamento de grupo. Assim, uma vez que não se verifica um forte pensamento grupal, nenhuma das modalidades deverá ser adotada verificando-se que não é ainda adequada a adoção de uma gestão centralizada de tesouraria. 	<ul style="list-style-type: none"> - Constata-se que a cultura organizacional ainda não é a adequada para a adoção de uma gestão centralizada de tesouraria. Verifica-se uma insuficiente comunicação interna que pode prejudicar a eficiência da empresa, a delegação de poderes está centralizada no topo e não se encontra ainda alicerçado o pensamento de grupo.

<p>Relação bancária</p>	<ul style="list-style-type: none"> - Existência de um bom relacionamento bancário; - Fácil acesso a informações bancárias. 	<ul style="list-style-type: none"> - Qualquer uma das modalidades se adequa ao tipo de relação bancária existente. 	<ul style="list-style-type: none"> - Verifica-se que a relação bancária não constituirá um problema à adoção de uma gestão centralizada de tesouraria. A empresa possui um bom relacionamento bancário com as diversas instituições pelo que apenas terá que analisar e optar pela instituição que forneça um serviço seguro, com forte cobertura e com favoráveis condições bancárias.
--------------------------------	--	---	--

Fonte: Elaboração própria

A análise aqui efetuada representa uma primeira abordagem à viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria. De salientar, que a análise de viabilidade aqui apresentada não deverá descurar um estudo mais detalhado de todos os fatores, pois está fora do domínio do presente trabalho a investigação específica de cada área afeta à gestão centralizada de tesouraria, como por exemplo, a envolvente legal e fiscal. Assim, entende-se que é importante numa fase inicial realizar a presente análise de viabilidade pois esta permite identificar as necessidades, potenciais vantagens e limitações da implementação do sistema. Mais ainda, pretende-se que este estudo seja orientador no caso de a empresa partir para uma análise de viabilidade mais profunda e detalhada. A presente análise pretende assim fornecer informação à empresa, essencial para apoio à tomada de decisão quanto à adoção de um sistema de gestão centralizada de tesouraria.

De acordo com a análise efetuada pode concluir-se que a implementação de uma gestão centralizada de tesouraria representa uma significativa mudança na organização, essencialmente ao nível da estrutura e cultura organizacional.

Relativamente às modalidades a eleger estas dependem de fator para fator e da estratégia que a empresa pretende adotar, como por exemplo, se pretende incluir no sistema empresas localizadas em diferentes países ou empresas presentes apenas no território nacional. No entanto, é necessário que a mesma modalidade seja praticável para todos os fatores sem exceção. Verifica-se assim que, sendo o “*Notional Cash Pooling*” a modalidade mais simples e de fácil operação é também aquela que, tendo em atenção as características que a empresa possui no momento, presumivelmente se apresentaria como a modalidade mais exequível de implementação. No entanto, existe um entrave à sua adoção pois verifica-se que a empresa em análise não possui um forte pensamento de grupo, condição essencial à seleção por qualquer modalidade caso pretenda implementar uma gestão centralizada de tesouraria.

Constata-se ainda que o principal objetivo do “*Notional Cash Pooling*” (a otimização das taxas de juro) não coincide com o objetivo crucial da empresa em análise que a leva a ponderar pela adoção de uma gestão centralizada de tesouraria (minimizar os encargos com as transações financeiras e aumentar a eficiência na gestão dos recursos com mais dinheiro para gerir). Assim, crê-se que não se deverá optar pelo “*Notional Cash*

Pooling”, pois esta modalidade não vai de encontro às necessidades da empresa porque não permite uma gestão conjunta de recursos, uma vez que a fusão dos saldos é puramente virtual. Qualquer uma das outras modalidades (“*Cash Concentration*”(Real domestic cash pooling) ou o “*Cross-border cash pooling*”) compreende o principal objetivo da empresa com a implementação de uma gestão centralizada, ou seja a gestão conjunta de liquidez. No entanto, não possui ainda a estrutura adequada para optar por estas modalidades pois, os serviços financeiros ainda não se encontram fortemente centralizados.

Pela análise efetuada, tendo em conta os fatores e critérios definidos e pelo que foi exposto nos pontos anteriores, crê-se que de momento não é exequível para a empresa em análise a adoção do sistema de gestão centralizada de tesouraria.

Constata-se que os serviços financeiros ainda não se encontram fortemente centralizados, uma vez que ainda existem participadas que assumem algumas funções financeiras internamente e que a área financeira está muito focada na gestão de tesouraria descurando outras tarefas importantes, essenciais no caso de se optar por uma gestão centralizada. A gestão centralizada de tesouraria irá necessitar de um âmbito mais alargado das funções financeiras e novas tarefas deverão ser implementadas, tais como, gestão de risco e controlo financeiro. A empresa em estudo apresenta uma cultura organizacional assente num cariz familiar, com uma reduzida descentralização de tarefas e centralização da tomada de decisão na direção de topo o que constitui uma limitação ao próprio sistema.

As questões legais e fiscais são também elas muito importantes para a adoção ao sistema. No entanto, constata-se que a empresa não possui o devido conhecimento nesta matéria, pelo que se aconselha o recurso a assessores e consultores no sentido de diligenciar informação nesta área. A existência de empresas parcialmente detidas e localizadas em países com particularidades distintas deverá ser também um fator essencial a tomar em consideração.

Em relação ao pensamento de grupo observa-se que não existe uma visão única em termos de estratégia, lucros e perdas por parte de cada participada. Verifica-se que começa a existir uma maior preocupação e mudança neste aspeto, em muito embasado

pelo centro corporativo no entanto, ainda é necessário uma mudança de mentalidade mais profunda.

Embora se considere que no curto prazo não seja viável a implementação de uma gestão centralizada de tesouraria, nem todas as características da empresa se apresentam como desvantagem à implementação do sistema. O facto de existir um centro corporativo, e que é a empresa *holding*/SGPS, facilita as questões de implementação uma vez que já existe uma entidade centralizadora. Tal como já foi mencionado em pontos anteriores, o facto de a entidade centralizadora ser uma empresa *holding*/SGPS não limitará a opção quanto à modalidade de gestão centralizada de tesouraria a adotar. No caso do “*cash concentration*” este encontra-se abrangido pelo conceito de “atividade financeira” e só pode ser exercido se i) autorizado pelo Banco de Portugal ou ii) no âmbito de grupos económicos dominadas por uma SGPS, ou seja, caso a empresa não fosse uma SGPS constituiria um impedimento à opção por esta modalidade. A empresa em estudo possui também *software* apropriado à implementação de uma gestão centralizada de tesouraria, pelo que não será necessário significativas reconfigurações que geralmente originam custos para as empresas.

Um outro aspeto importante passa pelo facto de que a empresa em análise já possui a experiência e conhecimento dos custos diretos e indiretos associados à implementação de um novo sistema na organização. Uma vez que a empresa analisada passou pela fase de criação do centro de serviços partilhados num passado recente, já possui algum *know-how* em possíveis resistências à mudança e alterações na cultura e estrutura da organização.

Neste sentido, depois de identificadas as necessidades, mais-valias e limitações entende-se, pelas razões apresentadas, que este ainda não é o momento ideal para implementação da gestão centralizada de tesouraria.

Capítulo 5

5. Conclusão, Contributos e Propostas para desenvolvimentos futuros

Face à crescente internacionalização das empresas, aliada à crise económica internacional os grupos empresariais que possuem uma relação de grupo procuram novas alternativas de financiamento, através de uma gestão conjunta de tesouraria a que se dá o nome de gestão centralizada de tesouraria ou sistema de “*Cash Pooling*”. Trata-se de uma técnica e serviço bancário/financeiro que pode ser utilizado entre contas bancárias de diversas empresas do grupo ou entre contas bancárias de uma só empresa.

O principal objetivo deste projeto consistia na análise da viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria num centro de serviços partilhados. O estudo fundamentou-se na revisão de literatura e na realização de entrevistas, na empresa em análise, ao diretor da direção financeira, da direção administrativa, da direção de sistemas de informação, da direção jurídica e de contencioso, da direção de planeamento auditoria e controlo e ao diretor de operações e planeamento estratégico, de modo a obter as informações necessárias para o desenvolvimento da análise. A pertinência deste estudo prendeu-se com a definição de diretrizes (conjunto de critérios e fatores) e o fornecimento de informação para uma tomada de decisão mais sólida quanto à viabilidade de implementação de uma gestão centralizada de tesouraria. Foram assim definidas e propostas oito diretrizes para apoio à análise da viabilidade: a estrutura da organização, a tecnologia e sistemas de informação, a distribuição geográfica, a envolvente legal/fiscal, os recursos humanos, os custos de implementação, a cultura organizacional e a relação bancária.

Cada uma destas diretrizes foi analisada para o caso concreto da empresa em apreço. Constata-se que o sucesso desta técnica depende primeiramente da estrutura e cultura da organização. É necessário uma mudança de mentalidades e o envolvimento da administração de topo. De acordo com o que foi enunciado no capítulo 4, pode-se concluir que de um modo geral a implementação de uma gestão centralizada de

tesouraria exige uma estrutura centralizada com descentralização de poderes e um forte pensamento de grupo.

A escolha da modalidade mais apropriada para adoção do sistema depende também das características da empresa. Concluiu-se que para optar por qualquer uma das modalidades é necessário um forte pensamento de grupo e o devido aconselhamento legal e fiscal. Consta-se ainda que a empresa só não dispõe de condições para eleger qualquer uma das modalidades por não possuir um departamento financeiro fortemente centralizado e por não se verificar ainda um firme pensamento de grupo.

De um modo geral, avaliando a generalidade dos fatores e critérios, crê-se que a empresa ainda não possui todas as condições essenciais para a adoção de uma gestão centralizada de tesouraria, para que ela funcione sem entraves e limitações. No entanto, verifica-se também que para alguns fatores a empresa já possui uma situação favorável: o nível de desenvolvimento de tecnologia e sistemas de informação, em que não serão necessárias significativas reconfigurações, a existência de uma boa relação bancária, a já existência de uma entidade centralizadora e o facto de ter passado por uma experiência semelhante num passado recente que envolveu mudanças na cultura e estrutura da organização aquando da implementação do centro de serviços partilhados.

Embora se constate que de momento não é viável para a empresa em análise a adoção de uma gestão centralizada de tesouraria, é expectável que a médio/longo prazo a empresa conseguirá reunir todas as condições e implementar um sistema de gestão centralizado de tesouraria. Com a adoção deste sistema a empresa poderá melhorar a sua gestão de liquidez, beneficiando também de menores custos de transação e de taxas bancárias. Poderá assim beneficiar de uma máxima utilização de liquidez dentro do grupo antes de utilizar outras fontes externas de financiamento, possibilitando a consolidação de posições reduzindo saldos ociosos.

Os fatores e critérios aqui definidos para análise da viabilidade não são exclusivos para a empresa em estudo. Pretende-se que os mesmos possam ser um contributo para outras empresas que equacionam a implementação de uma gestão centralizada de tesouraria. Para além da importância prática do tema, espera-se também que o presente trabalho

represente um contributo para a literatura, uma vez que se verifica que os estudos em gestão centralizada de tesouraria têm recebido pouca atenção académica.

A principal limitação do presente trabalho diz respeito à reduzida literatura existente na matéria em estudo, o que pode interferir na qualidade dos fatores e critérios definidos e consequentemente nos resultados obtidos.

Poderão ainda ser desenvolvidos estudos complementares relativamente à gestão centralizada de tesouraria. Uma extensão deste estudo poderá consistir na investigação em empresas que já têm implementado a gestão centralizada de tesouraria, no sentido de averiguar quais os fatores determinantes para a implementação deste sistema. No sentido de corroborar os resultados obtidos pode ainda ser efetuada uma investigação a diferentes organizações, que tenham também o sistema já implementado, de forma a avaliar se os fatores e critérios aqui definidos são os mais exequíveis.

BIBLIOGRAFIA

Abreu, M. T. (2001), “Centros de Gestão de Tesouraria - Questões legais e fiscais numa perspectiva Portuguesa”, *Revista da Banca*, nº. 51, pp. 29-46.

Bergeron, B. (2002), *Essentials of shared services*, Vol. 26, John Wiley & Sons.

Charro, A. e Ortiz, J. (1996), “La función de tesorería en la empresa: banca electrónica y cash management”, *Boletín de Estudios Económicos*, Vol. 51, nº. 157, pp. 129-164.

Da Luz Neves, J. C. (2011), “Importância da Gestão de Créditos na gestão da Tesouraria das Empresas – Estudo Caso: Gestão de Credito e Tesouraria da Electra, SA”, Trabalho Académico, Instituto Superior de Ciências Económicas e Empresariais.

De La Espada, M. B. M. (2011), “Cash pooling internacional: de la teoría a la práctica”, *Estrategia financiera*, nº. 284, pp. 42-47.

Deloitte (2014), *Estudo de implementação de plataforma de desenvolvimento de centros de serviços partilhados*, Deloitte Consultores, S.A. – R&D and Government Incentives.

Dias, M. M. R. (2013), “A rentabilidade das indústrias nacionais de cortiça: na ótica da gestão de tesouraria”, Tese de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração do Porto.

Duarte, C. A. C. B. (2009), “Gestão de Tesouraria: Técnicas Aplicáveis a uma Organização”, Tese de Mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração da Universidade de Aveiro

Ferreira, N. e Esperto, S. (2007), “Gestão Financeira – Visão Geral sobre Gestão Financeira”, Trabalho Académico, Instituto Superior de Engenharia de Coimbra.

Giegerich, U. e Lissis, A. (2002), Implementing a treasury center in Switzerland, *GT news: The treasury and finance network*.

Herrick, J. e Gallanis, M. (2010), “The Pros and Cons of Treasury Centralisation”, <http://people.bath.ac.uk/mnsanb/MN30067TheProsandConsofTreasuryCentralisation.doc>, acessado em 03-04-2015.

Hoji, M. (2001), *Administração financeira: uma abordagem prática*, São Paulo: Atlas.

Hollein, M. (2010), “The treasurer as chief liquidity officer”, *Journal of Corporate Treasury Management*, Vol. 4, nº.1, pp. 28-34.

Jansen, J., Steiner, M., Veestraeten, D., Scavone, R., Waters, D., Miller, T., Goldenberg, R., Ilum, M., Kallas, K. e Bade, M. (2011), *International Cash Pooling*, Walter de Gruyter.

Krajíček, J. (2012), “Cash Management and Cash Pooling”, 6th International Scientific Conference Managing and Modelling of Financial Risks VŠB-TU Ostrava, Faculty of Economics, Finance Department.

Lacrampe, S. e Causse, G. (1975), *Métodos de gestão da tesouraria*, Porto: Rés-Editora.

Leibfried, P. (2007), *Managing Performance Through Shared Services Centers*, KPMG Schweiz.

Lillie, K. (2010), “The treasurer's toolbox”, *Journal of Corporate Treasury Management*, Vol. 4, nº. 1, pp. 15-21.

Martins, A., Cruz, I., Augusto, M., Silva, P. P. e Gonçalves, P. G. (2009), *Manual de Gestão Financeira Empresarial*, Coimbra Editora.

Mcivor, R., Mccracken, M. e Mchugh, M. (2011), “Creating outsourced shared services arrangements: Lessons from the public sector”, *European Management Journal*, Vol. 29, n.º. 6, pp. 448-461.

Meneses, H. C. (2001), *Princípios de gestão financeira*, Editorial Presença.

Messner, W. (2001), The practice of cash pooling. *BIT-Banking and Information Technology*, pp. 25-29.

Meunier, H., de Barolet, F. e Boulmer, P. (1975), *La trésorerie des entreprises*, Bordas.

Moller, P. (2004), *Handbook de Serviços Partilhados*.

Montigelli, S. (2010), “A crossroads of liquidity management and technology: Treasury's time is now”, *Journal of Corporate Treasury Management*, Vol. 3, n.º.4, pp. 358-367.

Neves, J. C. D. (2000), *Análise financeira—Técnicas fundamentais*, Lisboa: Texto Editora.

Owens, A. (2013), “Improving the performance of finance and accounting shared service centres”, *Journal of Payments Strategy & Systems*, Vol. 7, n.º.3, pp. 250-261.

Pinto, J. A. D. S. (2009), “Um novo modelo de implementação de serviços partilhados”, Tese de Mestrado, Universidade do Minho.

Pires, L. J. M. (2013), “O papel da gestão de tesouraria de curto prazo nas PME”, Tese de Mestrado, Instituto Superior de Gestão

Polak, D. P. (2011), “Global challenges in corporate finance and treasury management—centralisation and internationalisation”, *Journal of Corporate Treasury Management*, Vol. 4, n.º.3, pp. 242-250.

Polak, P. (2010), “Centralization of Treasury Management in a Globalized World”, *International Research Journal of Finance and Economics*, n.56, pp. 88-95.

Polák, P. (2007), “Cash and working capital management in the Czech Republic”, *Investment Management and Financial Innovations*, Vol. 4, n.º.1, pp. 17-30.

Polak, P. e Klusáček, I. (2010), Centralization of treasury management. *Business Perspectives, Dzerzhynsky, Ukraine*.

Polak, P., Robertson, D. C. e Lind, M. (2011). “The new role of the corporate treasurer: Emerging trends in response to the financial crisis”, *International Research Journal of Finance and Economics*, n.º. 78, pp. 48-69.

Quinn, B., Cooke, R. e Kris, A. (2000), “Shared Services: Mining for Corporate Gold (Book)”, *Long Range Planning*, Vol. 33, n.º. 3, pp. 457-457.

Rebel, B. (2007), “Cash Pooling; finding a cost efficient equilibrium”, http://www.treasury.nl/files/2007/10/treasury_225.pdf, acessado a 03-04-2015.

Rebouta, J. F. A. (2005), Contextualização Fiscal da Gestão Centralizada de Tesouraria (Cash Pooling) em ambiente internacional, Trabalho Académico, Faculdade de Direito da Universidade do Porto.

Retolaza, J. L. e San-Jose, L. (2013), “Under The Cash Pooling: Does The Cooperation Matter?” *Verslas: teorija ir praktika*, n.º. 3, pp. 209-216.

Schulman, D. S. O. (2001), *Shared Services: Serviços Compartilhados*, São Paulo: MAKRON Books.

Silva, A. (2013a), “O Balanced Scorecard Aplicado a um Centro de Serviços Partilhados”, Tese Mestrado, Faculdade de Economia do Porto.

Silva, E. S. (2013b), *Gestão Financeira-Análise de Fluxos Financeiros (5ª edição)*, Vida Economica Editorial.

Swagerman, D. e Van Steenis, J. (1998), “Shared services in Accounting and Finance”, *Organizational Virtualness*, pp. 173-188.

Torre, L. (1997), “Manual de tesorería”, Instituto Superior de Técnicas y Prácticas Bancarias, Madrid.

Veit, S. e Walter, B. (2010), “Characteristics of shared service centers”, *Transforming Government: People, Process and Policy*, Vol. 4, nº. 3, pp. 210-219.

Weiner, E. A. (2008), “Centralising treasury: Improving visibility, access and control”, *Journal of Corporate Treasury Management*, Vol. 1, nº. 4, pp. 345-353.