



UNIVERSIDADE TÉCNICA DE LISBOA
FACULDADE DE MOTRICIDADE HUMANA



A ESTRUTURA FINANCEIRA DAS FEDERAÇÕES DESPORTIVAS

Estudo de caso aplicado à Federação Portuguesa de Golfe e à Federação Portuguesa de Ténis

DISSERTAÇÃO ELABORADA COM VISTA À OBTENÇÃO DO GRAU DE
MESTRE EM GESTÃO DO DESPORTO

Orientadora: Professora Doutora Maria Margarida Ventura Mendes Mascarenhas

Júri:

Presidente:

Vogais:

João Maria Pinto da Silva Guedes de Figueiredo

2013

It always seems impossible until it's done.

Nelson Mandela

AGRADECIMENTOS

Sinto que o terminar desta tese de mestrado é o terminar de um trabalho de grupo que envolve algumas pessoas, direta ou indiretamente. Por essa razão e por saber que sem a sua ajuda não teria sido possível, não posso deixar de lhes escrever.

Em primeiro lugar começo por agradecer à Professora Doutora Margarida Mascarenhas. Mais do que uma orientadora de tese, uma mentora. Uma pessoa que me fez acreditar nas minhas capacidades enquanto mestrando e me obrigou a sair da zona de conforto ao me propor este desafio. Pela centena de incentivos de motivação, por me ter ensinado tanto e por me ter feito provar que consegui terminar aquilo de que não me julgava capaz, o meu muito obrigado.

Em segundo lugar, quero agradecer aos meus pais e irmã por me terem proporcionado esta experiência de vida nos últimos dois anos e pelo facto de nunca deixarem de se preocupar com o ponto de situação deste trabalho. Muito obrigado, foi essencial para o concluir.

Por último gostava de agradecer a todos os meus amigos. Em especial àqueles que em tom de gozo me perguntavam “ainda não entregaste a tese?”. Deu-me força para o fazer, e para o querer fazer bem.

ÍNDICE GERAL

AGRADECIMENTOS	3
ÍNDICE GERAL	4
ÍNDICE DE QUADROS	5
ÍNDICE DE FIGURAS	6
ÍNDICE DE GRÁFICOS	7
RESUMO	8
ABSTRACT	9
CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO	10
CAPÍTULO II - REVISÃO DA LITERATURA	12
2.1. A FUNÇÃO FINANCEIRA	12
2.1.1. Função Financeira, Análise Económico-Financeira e Gestão Financeira	12
2.2. A INFORMAÇÃO CONTABILÍSTICA E FINANCEIRA	17
2.2.1. Fontes e importância da informação financeira	17
2.2.2. Documentos base da análise financeira	20
2.3. SOLIDEZ FINANCEIRA E EQUILÍBRIO FINANCEIRO	30
2.3.1. O equilíbrio financeiro segundo a teoria tradicional.....	31
2.3.2. O equilíbrio financeiro segundo a teoria funcional.....	47
CAPÍTULO III – METODOLOGIA	55
3.1. OBJETIVOS DO ESTUDO	55
3.2. CARACTERIZAÇÃO DO MÉTODO APLICADO	56
CAPÍTULO IV – APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS	58
4.1. DA ANÁLISE TRADICIONAL	58
4.1.1. Sobre o Fundo de Maneio Patrimonial	58
4.1.2. Sobre os Rácios de Liquidez	63
4.1.3. Sobre os Rácios de Financiamento	68
4.2. DA ANÁLISE FUNCIONAL	77
4.2.1. Sobre os indicadores de estrutura.....	81
CAPÍTULO V – CONCLUSÕES	87
BIBLIOGRAFIA	91
ANEXOS	93
ANEXO I – Demonstrações Financeiras da Federação Portuguesa de Golfe.....	93
ANEXO II – Demonstrações Financeiras da Federação Portuguesa de Ténis.....	100

ÍNDICE DE QUADROS

Quadro 1. Análise tradicional: Cálculo do fundo de maneiio patrimonial (FPG).....	58
Quadro 2. Análise tradicional: Cálculo do fundo de maneiio patrimonial (FPT).	60
Quadro 3. Análise tradicional: Cálculo do fundo de maneiio/ativo líquido (FPG e FPT).	61
Quadro 4. Análise tradicional: Cálculo dos rácios de liquidez das Federações.	64
Quadro 5. Análise tradicional: Cálculo dos rácios de financiamento das Federações.	69
Quadro 6. Balanço funcional das Federações.	80
Quadro 7. Indicadores de estrutura das Federações.	80
Quadro 8. Agregados dos balanços funcionais da FPG (variações percentuais).	82
Quadro 9. Agregados dos balanços funcionais da FPT (variações percentuais).....	84

ÍNDICE DE FIGURAS

Figura 1. Decisões da função financeira	13
Figura 2. Resumo dos objetivos da função financeira.....	14
Figura 3. O balanço na perspectiva patrimonial.....	22
Figura 4. O balanço na perspectiva financeira	22
Figura 5. O balanço na perspectiva contabilística.....	23
Figura 6. Interligação entre demonstrações financeiras	29
Figura 7. Balanço financeiro	31
Figura 8. Representação do fundo de maneiio patrimonial.....	35
Figura 9. Os ciclos financeiros da organização.....	47
Figura 10. Balanço funcional	49
Figura 11. As rubricas dos seis elementos do balanço funcional.....	50
Figura 12. O fundo de maneiio funcional.....	52
Figura 13. As necessidades de fundo de maneiio.....	52
Figura 14. As três componentes do balanço funcional.....	54
Figura 15. Condições de equilíbrio financeiro	54

ÍNDICE DE GRÁFICOS

Gráfico 1. Evolução dos rácios de liquidez reduzida	65
Gráfico 2. Evolução dos rácios de liquidez imediata	66
Gráfico 3. Evolução dos rácios do peso das disponibilidades no ativo circulante.....	67
Gráfico 4. Evolução dos rácios de endividamento	70
Gráfico 5. Evolução dos rácios de solvabilidade	71
Gráfico 6. Evolução dos rácios de endividamento (MLP e CP)	72
Gráfico 7. Evolução dos rácios de estrutura dos capitais estáveis	73
Gráfico 8. Evolução dos rácios de cobertura dos encargos financeiros	74
Gráfico 9. Período de reembolso da dívida total das Federações.....	75
Gráfico 10. Período de reembolso da dívida de médio/longo prazo das Federações.....	76
Gráfico 11. Período de reembolso da dívida de curto prazo (a instituições de crédito) das Federações.....	76
Gráfico 12. Evolução do ativo fixo das Federações.....	82
Gráfico 13. Evolução dos capitais permanentes das Federações	82
Gráfico 14. Evolução das necessidades de fundo de maneiio da FPG	83
Gráfico 15. Evolução das necessidades de fundo de maneiio da FPT	84
Gráfico 16. Eixo cartesiano da situação de tesouraria líquida da FPG	85
Gráfico 17. Eixo cartesiano da situação de tesouraria líquida da FPT.....	86

RESUMO

De entre as mais diversas organizações desportivas, as Federações destacam-se por serem a entidade máxima das modalidades desportivas a nível nacional e por trabalharem sem fins lucrativos, existindo para produzir uma mudança nos indivíduos e na sociedade em representação do Estado.

Uma vez que os cortes nos contratos-programa de financiamento às Federações têm vindo a aumentar, é cada vez mais importante que as estruturas organizativas destas Federações sejam capazes de direccionar o crescimento das modalidades que representam de uma forma segura, calculada e eficaz, objetivando sempre atingir resultados desportivos positivos, mas não descurando os aspectos relativos à aplicação dos recursos financeiros disponíveis, de modo a que a situação financeira da organização esteja sempre controlada.

Desta forma, o presente estudo de caso visa avaliar, numa perspectiva de análise comparativa, a situação financeira da Federação Portuguesa de Golfe e da Federação Portuguesa de Ténis ao longo do período temporal de 2006 a 2011.

O estudo do equilíbrio financeiro das Federações foi efectuado em torno da teoria tradicional e da teoria funcional da análise financeira e, os dados recolhidos para análise derivam das informações disponíveis nos documentos económico-financeiros e respectivos anexos publicados nos Relatórios e Contas das Federações (2006-2011).

Os principais resultados apurados evidenciam que a Federação Portuguesa de Ténis vive numa situação de falência técnica desde o ano 2006, tendo por isso demonstrado um constante desequilíbrio financeiro em todos os anos analisados (em ambas as teorias). Por sua vez, embora não apresente liquidez em nenhum dos anos estudados, verificamos que a Federação Portuguesa de Golfe apresenta uma situação de tesouraria líquida positiva em todos os anos analisados, uma vez que consegue libertar excedentes financeiros suficientes para cobrir não só as necessidades de financiamento do ciclo de exploração, como também, a parte do ativo fixo que não é coberta por recursos estáveis.

Palavras-chave: Análise Financeira, Federações Desportivas, Golfe, Ténis, Equilíbrio Financeiro, Análise Tradicional, Análise Funcional, Fundo de Maneio, Rácios, Situação de Tesouraria Líquida.

ABSTRACT

Among several Sport's institutions, Federations stand out from being the governing body in each sport's modality, at a national level. As non-profit organizations, their main goal is to promote a positive change in society and in the individuals in representation of the (Portuguese) State.

Due to the financial crisis and austerity policies enforced by the government, funding programmes have been decreasing. In modern days, Federations and their organizational structures have to be able to optimize their resources, in a safe, well-measured and effective way in order to promote sustainable growth in the sports they represent, targeting positive sports results without neglecting the available resources avoiding a financial slump.

Therefore, the present study's objective is to evaluate, in comparative terms, the financial condition of both the Portuguese Federation of Golf and Portuguese Federation of Tennis for the 2006-2011 period.

This study about the federation's current financial situations was based on the traditional and functional theories of the financial analysis . The data source used to conduct these analyses comes from the public information published on the respective economic / financial reports and the appendixes of both federations, from the time period under study (2006-2011).

The main results evidence that the Portuguese Tennis Federation is in a technical bankruptcy (negative Equity) situation since 2006 and is in financial disequilibrium on all years under analysis, considering both theories. Regarding the Portuguese Golf's Federation, despite not demonstrating positive cash flows for the 2006-2011 period, we verify that it presents a positive net cash situation for all the years under analysis, given it is able to dispose financial surplus enough to face both the working capital and part of the capital expenditure needs that are not covered from fixed resources.

Palavras-chave: Financial Analysis, Sport's Federations, Golf, Tennis, Financial Equilibrium, Tradicional Analysis, Functional Analysis, Working Capital, Ratios, Net Cash Situation.

CAPÍTULO I – INTRODUÇÃO

A importância que o desporto assume na sociedade contemporânea faz com que seja considerado por diversos autores o maior fenómeno social do nosso século (Pessanha, 2001). É sabido que o seu sistema está dividido em diferentes sectores, tais como o escolar, militar, autárquico ou universitário; no entanto, neste estudo, iremos concentrar a nossa atenção no sector federado, por ser o impulsionador do desenvolvimento desportivo em Portugal.

De entre as mais diversas organizações, as Federações desportivas destacam-se por serem a entidade máxima das modalidades desportivas a nível nacional e por trabalharem sem fins lucrativos, existindo para produzir uma mudança nos indivíduos e na sociedade em representação do Estado (Drucker, 1990). Embora assumam um papel fundamental na organização do desporto moderno – Campeonatos do Mundo e da Europa – é na organização e desenvolvimento das modalidades que focam a sua maior atenção, direccionando e circunscrevendo a sua vocação em busca de diversos fins, tais como: o incentivo à prática da modalidade; o aumento do número de praticantes em geral; o aumento do número e a melhoria de resultados dos atletas de alta competição; a melhor formação dos seus técnicos e agentes; a organização de eventos desportivos de sucesso; entre outros (Baptista & Andrade, 2005).

Ora, toda esta filosofia que sustenta e orienta o processo de desenvolvimento das Federações, faz-nos perceber que é essencial a existência de uma estrutura organizativa capaz de direccionar o crescimento das modalidades que representam, objetivando atingir resultados positivos tanto a nível desportivo como a nível económico-financeiro. No entanto, as políticas de gestão praticadas pelas Federações são pouco rigorosas e acabam por negligenciar com frequência os “aspectos relativos à avaliação económico-financeira dos recursos empregues face aos resultados alcançados” (Baptista & Andrade, 2005).

Hoje, mais do que nunca, é necessário haver um controlo permanente sobre a aplicação dos recursos financeiros disponíveis, os quais serão cada vez mais escassos¹, de modo a que a situação financeira da organização esteja equilibrada ao ponto de assegurar a sua sustentabilidade futura.

¹ O governo anunciou às Federações que iria aplicar um corte de 20 por cento no financiamento do alto rendimento e seleções nacionais até agosto de 2013. Após tal anúncio, José Manuel Constantino, presidente do Comité Olímpico Português, reforçou a ideia de que «se os recursos financeiros que são disponibilizados às federações são distintos daqueles que estavam anunciados, naturalmente que isso terá consequências do ponto de vista da preparação desportiva, da participação nos quadros competitivos e, portanto, tem influência nos resultados desportivos».
http://desporto.sapo.pt/jogos_olimpicos/brasil_2016/artigo/2013/05/29/constantino_diz_que_cortes_v_o_a.html

² Artigo publicado na revista POVOS E CULTURAS (Nº9) em 2005 e intitulado de “Organizações desportivas: Um contributo para uma nova atitude”.

Desta forma, o presente trabalho tem como objetivo primordial dar continuidade a um estudo² realizado pela Professora Doutora Margarida Mascarenhas e pelo Mestre Paulo Andrade no ano 2005, o qual, numa perspetiva de análise comparativa, examina o equilíbrio financeiro da Federação Portuguesa de Golfe (FPG) e da Federação Portuguesa de Ténis (FPT) nos anos 1999, 2000, 2001 e 2002.

Por acreditarmos na pertinência de uma análise mais atual do tema iniciado pelos dois autores, decidimos estudar o equilíbrio financeiro dos últimos seis anos de atividade das Federações desportivas em questão (2006-2011), com vista a perceber se a análise económica e financeira elaborada no período de 1999 a 2002 se alterou e ainda compreender quais as razões que motivaram tal ocorrência.

Desta forma, formula-se a questão central do estudo traduzida na seguinte interrogação:

Como é que se encontra a situação económico-financeira da FPG e da FPT entre os anos 2006 e 2011?

Explicada a motivação que nos fez tratar este tema, bem como a lógica sequencial na abordagem do mesmo, apresentamos agora a forma como está organizado o presente trabalho, dividido estruturalmente em cinco capítulos:

No primeiro capítulo fazemos uma contextualização do problema que iremos abordar; no segundo efetuamos a revisão da literatura considerada fundamental para a realização deste trabalho; no terceiro explicamos os procedimentos metodológicos adotados ao longo da realização do estudo, identificando e explicando os métodos aplicados; no quarto capítulo apresentamos e discutimos os resultados provenientes das análises realizadas com base nas teorias da análise financeira pelas quais foi pautado o presente estudo de caso (tradicional e funcional) e; por último, no quinto capítulo, respondemos à questão central proposta para o estudo e apresentamos as principais conclusões do mesmo.

² Artigo publicado na revista POVOS E CULTURAS (Nº9) em 2005 e intitulado de “Organizações desportivas: Um contributo para uma nova atitude”.

CAPÍTULO II - REVISÃO DA LITERATURA

2.1. A FUNÇÃO FINANCEIRA

2.1.1. Função Financeira, Análise Económico-Financeira e Gestão Financeira

Ao longo dos anos, devido às evoluções ocorridas no mundo empresarial, têm sido visíveis as alterações realizadas ao nível da gestão e controlo financeiro (função financeira) dentro das empresas. A partir de 1980, os sistemas de controlo de gestão foram alvo de várias críticas por parte de diversos autores. Johnson e Kaplan (1987) afirmam que, da década de 20 até à de 80, a contabilidade de gestão estagnou, deixando de dar resposta às alterações e evoluções ocorridas dentro das empresas. Para os autores (1987), as metodologias utilizadas na década de 20 continuavam a ser utilizadas por muitas empresas passados 60 anos, fazendo com que os dados produzidos por tais empresas não refletissem a nova realidade económica.

Também Nabais e Nabais (2011) referem o mesmo facto, afirmando que as empresas portuguesas até à década de 60 não sentiram verdadeiramente qual a importância da função financeira e a necessidade de uma gestão eficaz dos seus problemas financeiros.

Para Neves (2012) numa primeira fase, a função financeira limitava-se àquilo que atualmente se designa por gestão da tesouraria ou gestão de disponibilidades, pois tinha como principais tarefas efetuar os recebimentos e os pagamentos decorrentes da realização da sua atividade e a manutenção de um saldo de disponibilidades que permitisse o normal funcionamento da empresa. Assim sendo, nessa primeira fase, a preocupação primordial da função financeira podia ser explicada pela seguinte equação:

$$\begin{array}{c} \text{Saldo inicial do período} + \text{Entradas previstas} \\ \geq \\ \text{Saídas previstas} + \text{Saldo desejado no final do período} \end{array}$$

Contudo, fruto da escassez de recursos financeiros por parte das empresas, o papel da função financeira cedo ganha relevância. As dificuldades financeiras obrigaram as empresas a realizarem decisões de financiamento (obtenção de fundos) e decisões de investimento não só a curto, como até então, mas também a médio/longo prazo, o que fez com que o “tesoureiro”

começasse a assumir um papel mais ativo na gestão da empresa, passando a ter responsabilidades para além do campo restrito das decisões financeiras correntes.

Ao longo dos anos, novas tarefas e objetivos foram atribuídos ao gestor financeiro, passando a realizar tarefas relacionadas com aspetos de carácter predominantemente económico, tais como: análise e controlo da rentabilidade previsional e das aplicações de fundos, análise das decisões de investimento, participação no plano financeiro da empresa, etc. (Neves, 2012). No fundo, o gestor financeiro moderno, assume um papel de “*controller*” da performance da empresa.

Para Silva (2010, p. 28) a evolução da função financeira está dividida em três fases fundamentais. A primeira, numa ótica operacional, está relacionada com a gestão das disponibilidades da empresa; a segunda, refere-se à análise e oportunidade das fontes de financiamento; e a terceira, diz respeito à análise e avaliação das aplicações de fundos (investimento). Também Helfert (1997) partilha da mesma opinião, apresentando-nos no seu livro a seguinte figura das “three basic business decisions” (Figura 1).



Figura 1. Decisões da função financeira.

Fonte: Adaptado de Helfert (1997, p. 3)

Apresentadas as diferentes tarefas pelas quais a função financeira é responsável, interessa-nos, agora, perceber qual o objetivo desta área funcional.

Inicialmente perspectivava-se que o objetivo primordial das empresas era o da maximização do lucro (Banks, 2011). Contudo, ao longo dos anos, as empresas tornaram-se organismos complexos e verificou-se que há diferentes interesses que devem ser simultaneamente satisfeitos.

Nabais e Nabais (2011) afirmam que esta perspetiva empresarial é muito restrita e que o conceito de lucro não tem grande importância para uma disciplina que se preocupa essencialmente com a formação e montante dos fluxos de caixa. Por esta razão, o paradigma da maximização do lucro foi substituído pelo da maximização da riqueza dos acionistas que, segundo Neves (2012, p. 34), não é mais do que o valor atual líquido dos fluxos monetários “que, no futuro, a empresa poderá vir a conferir aos titulares do seu capital”.

O paradigma da maximização da riqueza dos acionistas foi, no entanto, substituído por um ainda mais geral que assenta na maximização do valor da empresa, visto que o anterior “se refere exclusivamente a uma forma de sociedade comercial” e este é uma “extensão do aludido objetivo a toda e qualquer forma jurídica assumida pela empresa e ao estatuto inerente dos titulares do seu capital” (Neves, 2012, p. 35). Porém, este conceito, visto como objetivo da função financeira, levanta um problema e é, assim, “posto em causa pela necessidade de compatibilização dos vários interesses que confluem na empresa (os chamados *stakeholders*) e pelo princípio da racionalidade limitada, de que as pessoas tomam decisões racionais apenas em relação aos aspectos da situação que conseguem perceber e interpretar” (Neves, 2012, p. 35). Esta problemática, fez com que se definisse como objetivo da gestão e da função financeira, a criação de valor para o acionista, ou simplesmente, a criação de valor.

No quadro que se segue, apresentamos um resumo dos objetivos que a função financeira prossegue:

<p>GLOBAIS:</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Criar valor para os acionistas/sócios;▪ Maximizar o valor da empresa. <p>ESPECÍFICOS:</p> <ul style="list-style-type: none">▪ Avaliar as decisões de investimento em função da rentabilidade esperada e dos riscos económico e financeiro;▪ Dotar a empresa com estrutura de capitais adequada;▪ Promover a obtenção e a aplicação dos recursos financeiros nas condições mais vantajosas;▪ Avaliar e controlar as decisões de investimentos em função da rentabilidade esperada e dos riscos económico e financeiro;▪ Estabelecer formas de remuneração dos capitais próprios: dividendos ou
--

Figura 2. Resumo dos objetivos da função financeira.

Fonte: Adaptado de Nabais e Nabais (2011, pp. 22-23).

Segundo Nabais e Nabais (2011) para a função financeira alcançar os seus objetivos, reparte as suas tarefas pela análise económico-financeira e pela gestão financeira.

Para Brandão (2008), a análise económica tem a ver com a rentabilidade, ou seja, tem como objetivo analisar a capacidade da empresa para gerar resultados e remunerar os capitais dos investidores, enquanto que a financeira estuda se a empresa está em condições de sobreviver no curto e médio/longo prazos, ou seja, se a empresa apresenta liquidez e uma estrutura financeira adequada para efetuar os pagamentos atempados nas datas exigíveis.

Neves (2012) reforça a ideia do autor anterior afirmando que a análise financeira se preocupa em realizar uma apreciação crítica dos objetivos da função financeira, ou seja, preocupa-se em detetar, numa análise histórica, se a empresa tem ou não criado valor para os seus acionistas ou, numa análise previsional, se é estimada a criação de valor. No fundo, a análise financeira é uma disciplina que compreende um conjunto de técnicas que procura estudar a situação económica e financeira da empresa e que, através da análise de documentos contabilísticos (balanço, demonstração dos resultados líquidos, demonstração das alterações do capital próprio, demonstração dos fluxos de caixa e anexos) deve conseguir explicar as razões que levaram à criação ou não criação de valor, de forma a fornecer aos utilizadores informações claras que permitam a tomada de decisões e, assim, contribuir para o plano estratégico futuro da empresa.

A gestão financeira, por sua vez, gere as tarefas que integram a função financeira. Para tal, utiliza “um conjunto de técnicas que visam a melhoria das decisões financeiras a tomar, de forma a levar a cabo, eficazmente, os objetivos da função financeira.” (Nabais & Nabais, 2011, p. 18).

Vejamos, então, o conjunto de técnicas utilizado na gestão financeira contemporânea proposto pelos autores (2011, p. 18):

1. A curto prazo (Gestão de tesouraria) destacam-se:
 - A gestão das operações financeiras a curto prazo, saldos de tesouraria, aplicações das disponibilidades e financiamentos a curto prazo;
 - A gestão dos ativos e passivos circulantes de exploração e extra-exploração, os quais condicionam o nível e a estrutura dos ativos e passivos de funcionamento e têm implicações nas necessidades de financiamento;

- A política de financiamento que garanta o equilíbrio financeiro a curto e a médio/longo prazo (equilíbrio financeiro estrutural);
 - A planificação financeira a curto prazo: previsão das necessidades ou excedentes de tesouraria e o seu financiamento ou aplicação nas melhores condições.
2. A médio/longo prazo (Estratégia Financeira) destacam-se:
- As políticas de investimento que se preocupem fundamentalmente com a análise da rentabilidade e dos riscos inerentes ao processo;
 - As políticas de financiamento que visem obter os fundos necessários para o crescimento da empresa, em função da sua política de investimento;
 - A distribuição de resultados e/ou retenção de dividendos, com vista a garantir o autofinanciamento adequado e a aumentar o valor de mercado da empresa;
 - O estabelecimento das formas de remuneração dos capitais próprios: dividendos ou distribuição de resultados (lucros).

Em suma, seguindo as ideias de Santos (1981), a função/gestão financeira integra todas as tarefas ligadas à obtenção, utilização e controle dos recursos financeiros, competindo-lhe: **a)** a determinação das necessidades de recursos financeiros na empresa; **b)** a obtenção desses recursos da forma mais vantajosa; **c)** a sua aplicação criteriosa; **d)** o controle das aplicações dos fundos obtidos e; **e)** a rentabilidade dos investimentos efetuados.

Por outras palavras, é através da função financeira que se asseguram à empresa, de forma racional, os meios financeiros que lhe garantem a subsistência dos outros meios (técnicos e humanos) necessários à consecução dos seus objetivos.

2.2. A INFORMAÇÃO CONTABILÍSTICA E FINANCEIRA

Tal como foi referido anteriormente, a análise financeira é um processo baseado num conjunto de técnicas que visam avaliar e interpretar a situação financeira da empresa. Neste capítulo procuramos apresentar o conjunto de documentos contabilísticos (demonstrações financeiras) utilizado para tal análise e as características essenciais da informação proveniente dessa análise.

2.2.1. Fontes e importância da informação financeira

Segundo Mota e Custódio (2007), a contabilidade é um sistema de informação responsável pela recolha, análise e reporte da informação financeira/contabilística das empresas. Um dos seus produtos finais é um conjunto de documentos designados por demonstrações financeiras (DF) das quais, segundo as Normas Contabilísticas e de Relato Financeiro (NCRF) – regras contabilísticas portuguesas – fazem parte: o balanço, a demonstração dos resultados, a demonstração das alterações no capital próprio e a demonstração dos fluxos de caixa, que nos dão informações de carácter quantitativo, e ainda as notas anexas às DF, designadas no Sistema de Normalização Contabilística (SNC) por anexo, que nos fornecem informações de carácter qualitativo.

De acordo com Grosu (2009), as DF procuram proporcionar a todas as partes/grupos interessadas na boa gestão da empresa uma visão global, verdadeira e realista, acerca da posição financeira, das alterações desta e do desempenho das operações.

A posição financeira dará aos utilizadores informações acerca de: (a) os recursos económicos que se encontram sob o controlo da empresa, o que permite determinar a capacidade da empresa para gerar fluxos monetários no futuro; (b) a estrutura de financiamento, útil para quantificar as necessidades futuras de empréstimos, tal como, as possibilidades de os obter; (c) a repartição dos lucros futuros e dos fluxos de tesouraria; (d) a liquidez e solvabilidade da empresa; (e) e, a capacidade que a empresa tem de se adaptar às mudanças do meio em que a mesma opera.

A informação relativa ao desempenho das operações permite a avaliação e o futuro controlo das possíveis modificações dos recursos económicos e a possibilidade de formular hipóteses sobre a eficácia da utilização de novos recursos.

Por último, as alterações da posição financeira devem ter em conta a análise das atividades de exploração, financiamento e investimento (Grosu, 2009).

Os diferentes interesses por parte dos *stakeholders* na empresa obrigam a que as DF forneçam informações diversificadas acerca dos vários temas considerados fundamentais para a sobrevivência e crescimento da mesma, tais como: o ciclo de atividade, o equilíbrio financeiro, a rendibilidade dos capitais, a liquidez, a solvabilidade, o risco, a vantagem competitiva da empresa e a sua relação com o processo de criação de valor (Nabais & Nabais, 2011). Para os dois autores (2011), estes conceitos representam diferentes perspetivas de olhar para a realidade empresarial e inserem-se num processo de gestão fundamental não só para gestores, investidores ou acionistas (utilizadores/*stakeholders* internos) mas também para os bancos, fornecedores e outros credores, clientes, trabalhadores, concorrentes e Estado (utilizadores/*stakeholders* externos).

Na verdade, para os gestores, as informações das DF são importantes pois estes têm necessidade de acompanhar a evolução da situação económico-financeira para tomarem decisões sobre o futuro, promovendo a estabilidade e o desenvolvimento da empresa; aos investidores e acionistas interessa conhecer a situação atual e a evolução futura de forma a medir a liquidez, a solvabilidade e os riscos do negócio, ou seja, estão interessados em determinar o valor da empresa, para nela investirem ou cederem a sua posição; os bancos, como agentes económicos do lado da oferta de fundos, partilham dos mesmos interesses dos investidores e acionistas, pois esses servem de garantia aos empréstimos concedidos ou à concessão de novos empréstimos; os fornecedores e outros credores precisam de conhecer a situação atual e a evolução provável da empresa, de forma a determinar o grau de confiança quanto ao pagamento dos seus créditos, assegurando dessa forma o bom pagamento dos respetivos valores; aos clientes interessa perceber se a empresa tem capacidade para continuar a sua atividade e desta forma satisfazer as suas necessidades, sobretudo quando está em causa o fornecimento de serviços/produtos em que os serviços de pós-venda sejam importantes; aos trabalhadores interessa perceber se a empresa tem estabilidade e se encontra equilibrada de forma a garantir os seus postos de trabalho e a inerente fonte de rendimento; à concorrência, a informação financeira permite a utilização da empresa como *benchmark* para avaliação da própria performance e eficiência; e, por último, o Estado tem interesse na informação financeira pois esta permite controlar os impostos que a empresa deve pagar e avaliar o cumprimento de políticas de preço em sectores por si regulados (Silva, 1990).

Neste sentido, de acordo com Mota e Custódio (2007), surge a necessidade de padronizar a apresentação da informação financeira de forma a que seja fácil a sua leitura e interpretação por parte dos múltiplos utilizadores. Por isso, a informação financeira é apresentada num conjunto de documentos padronizados, de diferentes naturezas, que pretendem no seu conjunto dar resposta à seguinte questão fundamental: “Como se encontra a empresa ao nível económico e financeiro?”.

Para além da padronização da informação, é necessário que a informação apresentada aos utilizadores seja de qualidade, de modo a que seja realmente útil para o utilizador e o auxilie nas suas tomadas de decisão (Neves, 2012). Assim, as características essenciais da informação apresentada nas DF são as seguintes:

- Compreensibilidade: A informação deve ser rapidamente compreendida pelos utilizadores que tenham um razoável conhecimento de contabilidade, bem como da entidade (organização/empresa).
- Relevância: A informação deve ser suscetível de influenciar decisões e deve ser elaborada de tal forma que permita servir de base a projeções de resultados futuros, por um lado, ou, por outro, ao controlo de resultados previstos *versus* efetivamente verificados. A este conceito está associado o de materialidade. A informação é de relevância material quando a sua omissão (ou erro) for suscetível de influenciar as decisões dos utilizadores.
- Fiabilidade: A informação deve estar liberta de erros ou enviesamentos suscetíveis de alterar a sua interpretação. Esta deve mostrar apropriadamente o que tem por finalidade apresentar.
- Comparabilidade: Qualidade que permite que os utilizadores sejam capazes de comparar as DF de uma empresa ao longo do tempo, com o objetivo de identificar tendências na sua posição financeira e no seu desempenho. Deve verificar-se, portanto, um certo grau de uniformidade nas políticas contabilísticas adotadas ao longo dos sucessivos exercícios económicos.

2.2.2. Documentos base da análise financeira

Tendo em conta o que foi dito anteriormente, segundo as regras contabilísticas portuguesas, são cinco os documentos que devem constar na informação financeira da empresa. Contudo, para Mota e Custódio (2007, p. 34), há três “documentos principais” que devem proporcionar ao analista a visão global referida no ponto anterior. Assim, a posição financeira é representada através do balanço; o desempenho das operações é evidenciado, essencialmente, através da demonstração de resultados; e as alterações da posição financeira da empresa são evidenciadas através das demonstrações dos fluxos de caixa. Segundo os autores (2007, p. 34), estes documentos devem dar resposta às seguintes questões específicas:

1. Qual o valor da riqueza acumulada por uma determinada empresa no final de um determinado período? – Balanço.
2. Qual o valor da riqueza gerada por uma determinada empresa durante um determinado período? – Demonstração de Resultados.
3. Qual o montante de recebimentos e pagamentos efetuados durante um determinado período? – Demonstração dos Fluxos de Caixa.

Cada um dos documentos referidos apresenta uma perspetiva de avaliação diferenciada. Contudo, em qualquer análise a efetuar, devem ser considerados complementares.

Os dois autores (2007), referem ainda que, apesar de estes documentos se designarem por DF, apenas o balanço assume uma abordagem estritamente financeira pois a demonstração dos resultados tem por objeto apurar o valor económico gerado pela empresa durante o período em análise e a demonstração dos fluxos de caixa assume uma perspetiva monetária, apresentando o conjunto de fluxos monetários gerados no período e explicando as variações das disponibilidades na empresa. Por esta razão, podemos associar a cada um destes documentos as diferentes categorias de fluxos gerados na empresa, ou seja, o balanço registará os fluxos financeiros (receitas e despesas), a demonstração dos resultados, os fluxos económicos (custos/gastos e proveitos/rendimentos) e a demonstração dos fluxos de caixa, os fluxos monetários (pagamentos e recebimentos).

Embora estes três documentos contabilísticos sejam considerados por Mota e Custódio (2007) como “principais”, não podemos deixar de referir que a demonstração das alterações

do capital próprio e o anexo são, também elas, demonstrações financeiras relevantes para o analista. Por esse motivo, serão, igualmente, objeto de estudo nos pontos que se seguem.

2.2.2.1. Balanço

Para Brealey, Myers, e Marcus (2009), o balanço enquanto demonstração financeira, consiste em mostrar uma “fotografia” da situação patrimonial de uma empresa num determinado momento. Inventaria, por um lado, os meios que a empresa tem ao seu dispor (bens e direitos sobre terceiros) e, por outro, o seu património líquido e as suas fontes de financiamento. É visto, portanto, como um documento ou mapa estático que regista aquilo que a empresa possui, bem como aquilo que tem o direito de receber e ainda aquilo que tem a obrigação de pagar.

Esperança e Matias (2009, p. 59) afirmam que “a lógica do balanço é extremamente simples e põe em evidência um estilo de raciocínio a que todas as pessoas (ou pelo menos a maioria das pessoas...) recorrem diariamente na gestão da sua capacidade financeira”. As questões que se colocam são: «O que possuo? Como financio o que possuo? Se pagasse imediatamente todas as dívidas, quanto me restaria?»”.

2.2.2.1.1. As perspetivas patrimonial, financeira e contabilística do balanço

Tal como podemos observar na Figura 3, o balanço encontra-se dividido em dois membros. Segundo Mota e Custódio (2007), numa perspetiva patrimonial, o primeiro membro do balanço é visto como um conjunto de bens e direitos afetos ao negócio (ativo), enquanto que o segundo diz respeito às obrigações que esta tem para com terceiros (capital alheio/passivo) e para com os detentores do capital (capital próprio).

Assim, nesta perspetiva, o balanço é constituído da seguinte forma:

Ativo: Bens e direitos sobre terceiros	Capitais próprios: Obrigações com sócios
	Passivo: Obrigações com terceiros

Figura 3. O balanço na perspetiva patrimonial.

Fonte: Adaptado de Esperança e Matias (2009, p. 61).

Borges e Rodrigues (2008) dizem-nos ainda que entre os dois membros do balanço deverá existir sempre uma relação de igualdade, denominada de equação fundamental da contabilidade ($\text{Ativo} = \text{Capitais Próprios} + \text{Passivo}$). Caso esta igualdade não se verifique, ou seja, se o ativo não exceder o passivo, diz-se que a empresa está tecnicamente falida (Neves, 2012).

Tal como referimos anteriormente, dos documentos contabilísticos o balanço é o único que assume uma abordagem estritamente financeira. Assim, nesta perspetiva (Figura 4), o primeiro membro do balanço corresponde às aplicações de fundos (ou investimento) realizadas pela empresa e o segundo, por financiar esses investimentos, corresponde às origens de fundos (ou financiamento) (Neves, 2012). Importa salientar que, também aqui, o total das aplicações de fundos iguala a todo o momento o total das origens de fundos ($\text{Aplicações de Fundos} = \text{Origens de Fundos}$). Abordaremos este tema com mais profundidade no capítulo 3.

Aplicações de fundos ou investimento	Origens de fundos ou financiamento
--	--

Figura 4. O balanço na perspetiva financeira.

Fonte: Adaptado de Neves (2012, p. 146).

Já em termos contabilísticos, de acordo com o modelo preconizado pelo SNC, os ativos e os passivos acima apresentados são classificados em correntes e não correntes (Figura 5). Ou seja, “separa-se em cada item de ativo e passivo, as quantias que se espera que sejam recuperadas ou liquidadas antes e após doze meses a partir da data do balanço” (Borges & Rodrigues, 2008, p. 83).

Ativo não corrente	Capital próprio
	Passivo não corrente
Ativo corrente	Passivo corrente

Figura 5. O balanço na perspetiva contabilística.

Fonte: Adaptado de Neves (2012, p. 146).

Os elementos do primeiro membro do balanço contabilístico (Figura 5):

- Ativo não corrente (ou ativo fixo, para os financeiros): Corresponde aos recursos adquiridos pela organização com carácter de continuidade ou de permanência, ou seja, são aplicações de capital a longo prazo. Aqui, estão compreendidos os elementos do ativo cuja conversão em meios líquidos ou moeda é mais difícil e demorada, fazendo com que os bens ou direitos permaneçam mais tempo na empresa, normalmente por períodos superiores a 12 meses (Mota & Custódio, 2007).

Podemos categorizar este conjunto de elementos em ativos tangíveis, intangíveis e financeiros. Os ativos tangíveis são aplicações de capital de médio/longo prazo em itens com existência física necessários ao desenvolvimento da atividade da empresa, como por exemplo: terrenos, edifícios e equipamentos; os ativos intangíveis são aplicações de carácter permanente, ou seja, com duração superior a 12 meses, em ativos que, não tendo existência física, apresentam valor para a empresa, tais como as patentes, marcas, *softwares*, passes de jogadores e outros direitos; e, os ativos ou investimentos financeiros, são também aplicações financeiras cujo vencimento ocorre a mais de um ano tais como: ações, obrigações, empréstimos concedidos, imóveis para arrendamento, depósitos bancários, etc. (Neves, 2012).

- Ativo corrente (ou ativo circulante, para os financeiros): Corresponde às aplicações de capital de curto prazo, esperando-se por isso que sejam ativos vendidos ou consumidos no decurso normal do ciclo de exploração da empresa ou que sejam transformados em liquidez até 12 meses após a data da sua inclusão no balanço. Por outras palavras, podemos dizer que são ativos que “num dado momento futuro, se transformarão em dinheiro” (Mota & Custódio, 2007, p. 39).

Incluem-se nesta categoria os seguintes elementos: inventários (existências ou *stocks*) que são ativos detidos para venda, tais como matérias primas, mercadorias ou produtos acabados; dívidas a receber, nas quais as mais representativas são normalmente as de clientes resultantes de vendas efetuadas ou serviços prestados, embora também possam existir outros devedores (e.g., fornecedores, Estado e outros entes públicos ou até mesmo os acionistas); ativos financeiros de elevada liquidez (aplicações financeiras de curto prazo) e.g., ações, obrigações ou outros títulos negociáveis; e, por último, a caixa e depósitos bancários (ou disponibilidades), que têm como finalidade expressar os meios líquidos (caixa, dinheiro) ou quase líquidos (depósitos bancários) que a organização possui num determinado momento e como tal montante se encontra consubstanciado (notas, moedas, cheques, depósitos à ordem, depósitos com aviso prévio e depósitos a prazo) (Neves, 2012).

Os elementos do segundo membro do balanço contabilístico (Figura 5):

- Capital Próprio: Segundo Esperança e Matias (2009, p. 60), o capital próprio é uma obrigação financeira da empresa para com os seus sócios, a qual “corresponde ao valor que os titulares do capital da empresa teriam a receber se esta cessasse a sua atividade, pagando todas as suas dívidas e liquidando integralmente o seu património”. Assim, podemos afirmar que a diferença entre aquilo que a empresa possui (ativo) e o que deve (passivo), constitui o seu capital próprio ($\text{Capital Próprio} = \text{Ativo} - \text{Passivo}$). Para Mota e Custódio (2007), o capital próprio é constituído por: capital, reservas e resultados transitados e resultado líquido. Por capital entende-se o valor com que, inicialmente, os sócios/acionistas entraram na empresa e os aumentos de capital que ocorreram posteriormente a essa data; as reservas e os resultados transitados dizem respeito aos montantes adquiridos, mas não distribuídos, pelos acionistas antes do

período em análise e, por último, os resultados líquidos correspondem ao lucro ou prejuízo gerado pela empresa durante o mesmo período.

Por sua vez, o passivo, compreende o conjunto de dívidas da empresa para com outras entidades i.e., instituições financeiras, fornecedores, Estado, etc. Segundo Nabais e Nabais (2011, p. 39), “existirá passivo quando um acontecimento passado que crie uma obrigação exija a sua liquidação”. Tal como no ativo, também o passivo se encontra dividido em dois grandes subgrupos:

- Passivo não corrente (ou passivo de médio/longo prazo (MLP), para os financeiros): Corresponde, por norma, às dívidas a instituições de crédito cujo vencimento ocorre num prazo superior a 12 meses após a data da respetiva inclusão no balanço (Mota & Custódio, 2007). Contempla contudo, outros elementos tais como as provisões (potenciais dívidas) e outras contas a pagar a terceiros, cuja liquidação se efetuará a médio/longo prazo.
- Passivo corrente (ou passivo circulante, para os financeiros): Corresponde ao restante passivo, ou seja, ao conjunto de dívidas a pagar cuja exigibilidade ocorre até 12 meses da data da respetiva inclusão no balanço (Neves, 2012). Nesta categoria, é usual constarem as dívidas a fornecedores de matérias primas, mercadorias, serviços, as dívidas para com o Estado e outros entes públicos, para com sócios e instituições de crédito com exigibilidade até 12 meses, entre outras.

2.2.2.2. Demonstração dos resultados

Vimos, anteriormente, que o balanço é uma demonstração financeira que apresenta a situação financeira da empresa numa determinada data, não nos sendo possível identificar através da sua análise a forma através da qual foram obtidos os resultados (lucros e prejuízos) na atividade da empresa durante um período de tempo (Neves, 2012). A demonstração de resultados, em contrapartida, permite-nos isso mesmo, ou seja, avaliar o desempenho e eficiência económica da empresa e dos capitais aplicados.

O conceito fundamental da demonstração de resultados (DR) é o resultado líquido do período. Por resultado, qualquer que seja a sua natureza (operacional, financeiro ou não corrente) entende-se sempre a diferença entre duas grandezas: os proveitos (fluxos de entrada) e os custos (fluxos de saída). Assim: $\text{Resultado} = \text{Proveitos} - \text{Custos}$.

Segundo Brealey et al. (2009), se o balanço é uma “fotografia” da empresa num determinado momento, a DR pode ser vista como um “vídeo” que mostra o quão lucrativa foi a empresa no tempo em análise. O SNC apresenta duas formas de elaboração da demonstração dos resultados, são elas: a demonstração dos resultados por natureza e a demonstração dos resultados por funções. Nesta, os gastos (custos) são agregados por função empresarial (i.e. gastos de distribuição, administrativos, de investigação e desenvolvimento, etc.). No entanto, para Neves (2012, p. 112), esta política não é consistente e fiável pois “o SNC não apresenta esquemas de contabilidade suficientes para obter este documento, pelo que fica ao critério das empresas a forma de organização para obter tal informação.” O autor, refere ainda que para este tipo de DR ter credibilidade, “será necessário que as empresas tenham sistemas de contabilidade analítica que acumulem os custos pelas funções”.

Por estas razões, a demonstração de resultados por natureza é o documento mais utilizado pelos analistas. Esta, agrega proveitos e custos em grupos homogéneos de acordo com a sua natureza, ou seja, apresenta a informação financeira de uma forma mais explícita e pormenorizada.

2.2.2.3. Demonstração dos fluxos de caixa

A demonstração dos fluxos de caixa é uma demonstração financeira que tem por objetivo mostrar aos utilizadores qual a posição da empresa, procurando dar informações acerca da formação de disponibilidades (caixa e depósitos bancários), no início e no fim do período em análise, assim como, explicar a sua variação, ou seja, de que forma foi gerado e utilizado o dinheiro durante esse tempo.

Para Nabais e Nabais (2011), a demonstração dos fluxos de caixa assume uma especial importância pois classifica os fluxos por atividade, complementando as informações da demonstração dos resultados líquidos. Na verdade, as informações da demonstração dos resultados líquidos não possibilitam, de forma direta, o conhecimento dos fluxos de caixa. Desta forma, o analista financeiro dispõe de um mapa que permite detetar mais facilmente quer o potencial de negócios, quer as necessidades graves de tesouraria e as potenciais falências.

No essencial, este documento é uma síntese dos pagamentos e recebimentos efetuados num período, os quais são classificados de acordo com as atividades e decisões da empresa (ciclos) que lhes deram origem, tais como: atividades operacionais (operações normais da empresa, i.e. salários, rendas, impostos, etc.), atividades de investimento (pagamentos e recebimentos oriundos de atividades não correntes, nomeadamente a aquisição e cessão de ativos fixos) e atividades de financiamento (diferentes formas de obtenção de meios financeiros de curto e longo prazo) (Mota & Custódio, 2007).

2.2.2.4. Demonstração das alterações do capital próprio

A demonstração das alterações do capital próprio é um documento que não fazia parte do “antigo” Plano Oficial de Contas (POC), em vigor desde 1977. Esta, não tem como objetivo apresentar informação nova, pois todo o seu conteúdo é derivado do balanço e da demonstração de resultados, mas sim, detalhar os movimentos nas contas do capital próprio durante o ano.

Para Neves (2012, p. 117), a importância deste documento reside no facto de haver “ganhos e perdas que podem não ser reconhecidos na demonstração de resultados líquidos e

que vão diretamente ao balanço”, o que faz com que seja “um documento que ocasionalmente o analista poderá ter necessidade de consultar” (Neves, 2012, p. 116).

2.2.2.5. Anexos

Os anexos às DF são um documento contabilístico que assume uma importância extrema por ser constituído por informações que completam e ajudam a compreender melhor alguns factos ou situações ocorridos nas DF. Tal como já foi referido, é um documento que nos apresenta informações de carácter qualitativo, ou seja, enquanto que as DF anteriormente apresentadas se limitam a apresentar valores decorrentes da atividade da empresa, os anexos “explicam os critérios e as formas como se contabilizaram esses valores, detalhando em maior pormenor algumas dessas contas” (Neves, 2012, p. 118).

Mais concretamente, nos anexos podemos encontrar: informações acerca das bases de preparação das DF e das políticas contabilísticas usadas, informação exigida pelas regras contabilísticas portuguesas que não seja apresentada na face das DF anteriormente apresentadas, informações que se destinem a comentar as quantias incluídas nas outras DF, informações que nos permitam compreender a extensão de uma conta e em que medida ela representa valores das operações ou valores não afetos à exploração (Neves, 2012). No fundo, podemos encontrar informações adicionais “que não sejam apresentadas no balanço, na demonstração dos resultados, na demonstração das alterações do capital próprio ou na demonstração dos fluxos de caixa, mas que sejam relevantes para uma melhor compreensão de qualquer uma delas” (Nabais & Nabais, 2011, p. 50).

Os anexos às DF possibilitam, assim, que os analistas façam algumas reclassificações para análise e, devido ao seu carácter extremamente informativo, facilitam a compreensão da situação e da evolução financeira da empresa (Neves, 2012).

2.2.2.6. Interligação existente entre as demonstrações financeiras

Segundo Neves (2012), existe uma interligação entre as três “principais” demonstrações financeiras (Figura 6).

Como podemos observar na Figura 6, os resultados líquidos apurados na demonstração dos resultados efetuam a ligação entre esta e o balanço, funcionando como uma espécie de *pivot* (Mota & Custódio, 2007). Caso, à data do balanço, o valor dos resultados líquidos seja positivo, considera-se que a empresa, durante o período em análise, reforçou o seu capital; se pelo contrário esse resultado for negativo, facilmente se percebe que a mesma base de capital foi enfraquecida.

A conexão entre a demonstração dos fluxos de caixa e o balanço dá-se seguindo os mesmos princípios da ligação anterior. Assim, verificar-se-á um aumento da rubrica “Caixa e depósitos bancários” caso o montante dos fluxos líquidos de caixa apurados no período seja positivo. Por outro lado, se esse montante for negativo, provocará uma diminuição na mesma rubrica, repercutindo-se numa degradação dos níveis de liquidez e numa incapacidade de cumprir com as suas obrigações financeiras de curto prazo (Neves, 2012).

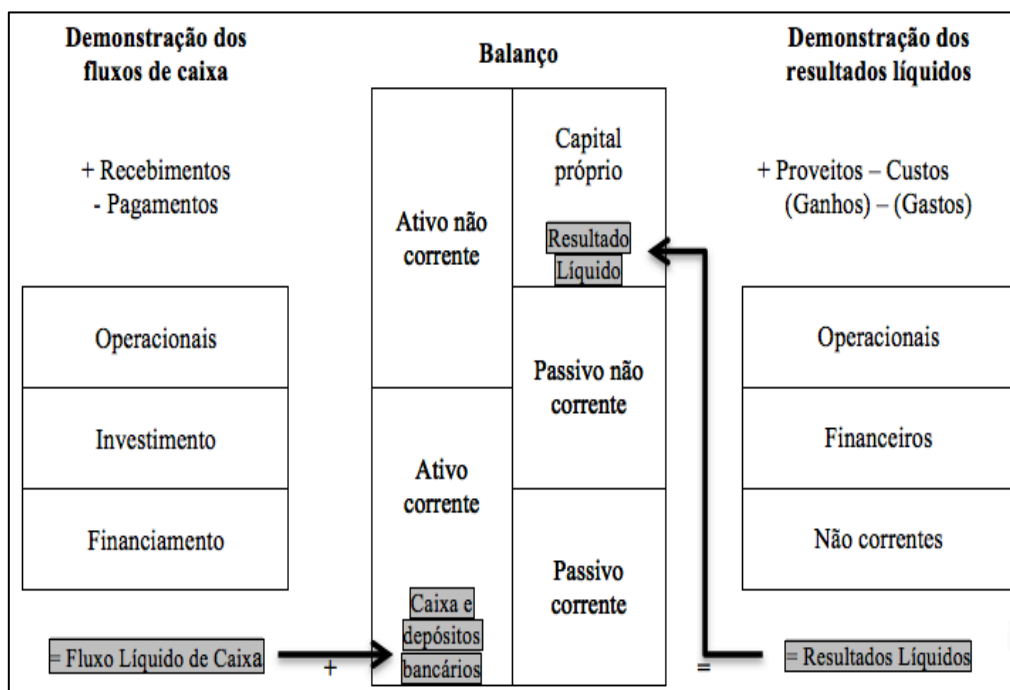


Figura 6. Interligação entre demonstrações financeiras.

Fonte: Adaptado de Neves (2012, p. 117).

2.3. SOLIDEZ FINANCEIRA E EQUILÍBRIO FINANCEIRO

Segundo Santos (1981) e Neves (2012), é geralmente aceite que só uma estrutura financeira equilibrada permite à empresa um funcionamento “normal”, ou seja, independente de credores e em posição de negociar, sem aceitar pressões, a cobertura das suas necessidades operacionais. Neves (2012), afirma que para tal equilíbrio se verificar, a empresa deverá estar apta, a todo o momento, a solver os seus compromissos nas respetivas datas de vencimento, o que só será possível se existir um relacionamento equilibrado entre as origens e as aplicações de fundos existentes. Pires (2006), citando Alvarez Lopez (1990), reforça esta ideia, dizendo que o equilíbrio financeiro está assegurado quando os investimentos encontram nas correspondentes fontes de financiamento meios regulares de renovação e vice-versa.

Para Baptista e Andrade (2005), a solidez e o equilíbrio financeiro de uma organização podem ser estudados segundo duas teorias distintas: a tradicional (ou clássica), que “tem por objetivo detectar a capacidade que a empresa tem de satisfazer as suas obrigações de pagamento nas datas exigíveis” (Nabais & Nabais, 2011, p. 138) e a funcional, que se preocupa mais com o equilíbrio funcional entre as origens e as aplicações de fundos (Neves, 2012).

Como poderemos ver adiante, a teoria tradicional pressupõe a utilização de duas técnicas distintas (mas complementares) para aferição do equilíbrio financeiro. A primeira consiste na análise da variável fundo de maneo patrimonial (FMP) e a segunda diz respeito à análise de um “conjunto de rácios que apreciam aspectos de índole financeira, denominados rácios de liquidez e de financiamento” (Baptista & Andrade, 2009, p. 136).

Por sua vez, na teoria funcional o equilíbrio financeiro é aferido com base no balanço funcional (balanço contabilístico reclassificado) e num conjunto de indicadores de estrutura, descritos em detalhe no ponto 2.3.2.

Para efeitos do presente estudo, apenas iremos abordar a chamada “análise fundamental” devido ao facto de as organizações em estudo não estarem no mercado, ou seja, não apresentarem um comportamento bolsista. Esta análise diz-se fundamental pois incide sobre os relatórios financeiros produzidos e publicados pelas organizações. A título informativo, a outra análise possível de realizar seria a “técnica”, a qual se apoia sobre os preços de mercado (Brandão, 2008).

2.3.1. O equilíbrio financeiro segundo a teoria tradicional

2.3.1.1. Uma visão simplificada do balanço e a regra do equilíbrio financeiro mínimo

Como vimos no capítulo anterior, na perspectiva financeira, o balanço de uma organização é visto segundo uma lógica de divisão das aplicações e origens de fundos ou capitais (Figura 7). Note-se que, do lado das origens, surge um “novo” termo – os capitais permanentes. Estes representam o conjunto de capitais colocados à disposição da organização por um período superior a um ano e são compostos por capitais próprios e por capitais alheios de médio/longo prazo.

Aplicações de fundos	Origens de fundos	
<p>Ativo fixo</p> <ul style="list-style-type: none"> - Ativos tangíveis - Ativos intangíveis - Investimentos financeiros - Dívidas de terceiros a médio/longo prazo (MLP) <p>(- <i>liquidez</i>)</p>	<p>Capitais próprios</p> <ul style="list-style-type: none"> - Capital - Reservas e resultados transitados - Resultado líquido 	<p>CAPITAIS PERMANENTES (- <i>exigível</i>)</p>
	<p>Passivo de MLP</p> <ul style="list-style-type: none"> - Empréstimos bancários - Outras dívidas a pagar a MLP 	
<p>Ativo circulante</p> <ul style="list-style-type: none"> - Inventários - Títulos negociáveis - Dívidas de terceiros CP - Disponibilidades <p>(+ <i>liquidez</i>)</p>	<p>Passivo circulante</p> <ul style="list-style-type: none"> - Fornecedores - Clubes - Estado e outros entes públicos - Outros credores <p>(+ <i>exigível</i>)</p>	

Figura 7. Balanço financeiro.

Na figura 7 facilmente identificamos que existe uma divisão do balanço em quatro quadrantes iguais, destacando, assim, o confronto das origens e aplicações de fundos em termos da sua dimensão temporal – curto e médio/longo prazo (Mota & Custódio, 2007).

Na verdade, o princípio do equilíbrio financeiro mínimo “recomenda uma igualdade entre o grau de exigência dos recursos e a disponibilidade ou liquidez das aplicações” (Mota & Custódio, 2007, p. 95). Ou seja, aconselha que se financiem os investimentos de longo prazo com capitais permanentes e investimentos de curto prazo com capitais alheios de curto prazo (princípio da compatibilidade). O que pressupõe que: Ativo fixo = Capitais permanentes ou Ativo circulante = Passivo circulante.

Para Mota e Custódio (2007, p. 96) este princípio “procura garantir uma condição de minimização das rupturas de tesouraria, ao não consentir que se vençam mais depressa os capitais postos à disposição da empresa do que fiquem disponíveis os ativos que aqueles financiam”. Contudo, Santos (1981) defende que o equilíbrio financeiro não pode ser estudado de forma tão simplista, ou seja, a partir pura e simplesmente da regra do equilíbrio financeiro mínimo, devendo, portanto, considerar-se este princípio insuficiente para poder concluir se uma organização está ou não financeiramente equilibrada.

Avancemos um pouco mais nesta exploração da análise do equilíbrio financeiro e estudemos a variável fundo de manuseio patrimonial.

2.3.1.2. O fundo de maneo patrimonial (FMP)

O fundo de maneo patrimonial – chamemos-lhe patrimonial com o objetivo de o distinguir de um próximo em análise, o fundo de maneo funcional – é um instrumento de avaliação financeira que tem como objetivo “medir” o nível de segurança da empresa a curto prazo, ou seja, calcular se a empresa terá liquidez suficiente para poder satisfazer os compromissos que se vencem num período até 12 meses (Neves, 2012). Note-se que, a empresa só apresentará liquidez se a sua atividade libertar um fluxo de meios financeiros adequado às suas necessidades.

Para Pires (2006), esta variável assume uma especial importância quando se procura analisar o resultado de uma organização, quer no que diz respeito à sua sustentabilidade, quer no que diz respeito à sua qualidade ou determinação do valor.

Segundo a teoria tradicional da análise financeira, o equilíbrio financeiro a curto prazo é alcançado sempre que o fundo de maneo patrimonial seja nulo ou positivo, ou seja, sempre que o ativo circulante seja suficiente para pagar o passivo circulante ou sempre que os capitais permanentes sejam suficientes para cobrir o ativo fixo (Neves, 2012):

$$\begin{aligned} \text{Fundo de maneo patrimonial}^3 &= \text{Ativo circulante} - \text{Passivo circulante} \geq 0 \\ &\text{ou} \\ &= \text{Capitais permanentes} - \text{Ativo fixo} \geq 0 \end{aligned}$$

Contudo, Nabais e Nabais (2011) afirmam que esta teoria pressupõe que o fundo de maneo patrimonial tem que ser positivo para se criar, de facto, a tal margem de segurança acima abordada. Os dois autores (2011, p. 140) afirmam que o cumprimento da regra da igualdade pode não ser suficiente pois é possível que o ativo circulante apresente “valores cuja rotação é lenta e aleatória e em que o seu baixo grau de liquidez não permite fazer face às dívidas de curto prazo”.

Neves (2012, p. 252) reconhece que o valor do fundo de maneo deve ser positivo, embora não tenha que o ser, afirmando que essa regra “parte de premissas falsas”. Para o autor (2012) este instrumento de análise é demasiado estático e, Mota e Custódio (2007) concordam, explicando que o horizonte temporal de um ano, utilizado para aferição do fundo

³ Nas primeiras edições deste livro, João Carvalho das Neves expôs esta equação da seguinte forma: $\text{Ativo circulante} - \text{Passivo circulante} > 0$. A diferença para esta última edição verifica-se quando o autor admite que a resultante desta conta pode ser maior ou igual a zero.

de manejo patrimonial, é realmente curto devido ao facto de ignorar as possíveis alterações ocorridas desde a data do balanço até ao período em que se realiza a análise. Neves (2012, p. 252) afirma que, nos dias de hoje, a maior parte dos analistas financeiros defendem que o “nível de fundo de manejo adequado está dependente de diversas condições e variáveis, entre as quais se distinguem a natureza e o volume de atividade”.

Depois de uma breve abordagem ao conceito de FMP e às condições genéricas de equilíbrio financeiro, procuremos agora entender quais os motivos que levam uma organização a apresentar níveis de FMP desajustados (insuficiente/negativo ou excessivo/demasiado positivo) e os inconvenientes que estão associados a tal ocorrência, nomeadamente os efeitos que esta produz ao nível da tesouraria, dos resultados e naturalmente, ao nível do valor da empresa. Pires (2006) afirma que na perspetiva de determinar o FMP “ideal” para uma empresa, o analista deverá ter em conta o nível das operações e as condições e variáveis acima referidas por Neves (2012).

São vários os motivos que fazem com que uma empresa apresente níveis de FMP insuficientes e um conseqüente desequilíbrio financeiro. Entre outros, segundo Santos (1981), destacam-se o aumento do prazo médio de recebimentos de clientes, o aumento dos inventários ou existências devido ao abrandamento das vendas ou à expansão da empresa, o aumento permanente do grau de exigibilidade das dívidas a curto prazo, i.e., redução dos prazos de pagamento concedidos pelos credores, a diminuição dos valores dos capitais próprios devido à ocorrência de prejuízos e a distribuição de reservas ou aquisição de ações.

A ocorrência destes fatores permite-nos perceber que um FMP insuficiente é prejudicial para os resultados da empresa uma vez que haverá um crescimento dos custos de funcionamento devido à falta de capacidade negocial junto dos fornecedores. Esta incapacidade irá colocar a tesouraria da empresa sobre sucessivas e crescentes pressões por via da necessidade de recorrer, de forma exagerada, a financiamentos de curto prazo e diminuirá a probabilidade da empresa conseguir cumprir as suas obrigações.

Como veremos mais adiante, a inexistência de um fundo de manejo adequado à dimensão do ciclo de exploração da empresa configura uma situação de tesouraria líquida negativa, o que resulta no adiamento dos pagamentos, no não cumprimento das obrigações assumidas perante os credores e na diminuição dos proveitos operacionais (Pires, 2006).

Contudo, uma situação de FMP insuficiente, ou seja, uma situação de desequilíbrio financeiro de curto prazo, não significa necessariamente uma situação de fracasso empresarial

(Pires, 2006). Queremos com isto dizer que o desequilíbrio financeiro pode ser resultante de uma estrutura de financiamento desadequada, não menosprezando o facto de os processos de insolvência empresarial se iniciarem devido ao fator em cima referido, o da necessidade do recurso exagerado a financiamentos de curto prazo, os quais vão deteriorando a exploração da empresa.

Por outro lado, embora sejam raros, existem casos de empresas que apresentam níveis de FMP exagerados. Estes podem ser explicados, segundo Santos (1981), por dois motivos: ou a empresa está a trabalhar com excesso de meios líquidos financiados por capitais próprios, o que se traduz na redução dos níveis de rentabilidade por haver capitais parados ou subaproveitados ou, o mesmo excesso está a ser financiado por capitais alheios de médio/longo prazo, mostrando que a empresa recorreu a financiamentos desnecessários.

Conscientes de que a definição de limites ideais para esta variável depende de diversos fatores, defendemos que com um nível de FMP nulo, a regra do equilíbrio financeiro mínimo será cumprida no limite, sendo aconselhável que a empresa detenha um valor de disponibilidades reduzido, embora impreterivelmente suficiente, para fazer face aos seus compromissos de curto prazo. Defendemos, também, que a empresa não deve apresentar valores de fundo de maneo patrimonial negativos pois significa que parte do passivo circulante está a financiar o ativo fixo, o que representa uma fraqueza da estrutura financeira e pode significar que a empresa corre elevados riscos financeiros. No fundo, defendemos que a determinação de um valor ideal para o FMP deverá obedecer a um processo gradual de ajustamento, trabalhado a partir da máxima compreensão e conhecimentos da tesouraria da empresa, nomeadamente ao nível das datas de recebimentos e pagamentos.

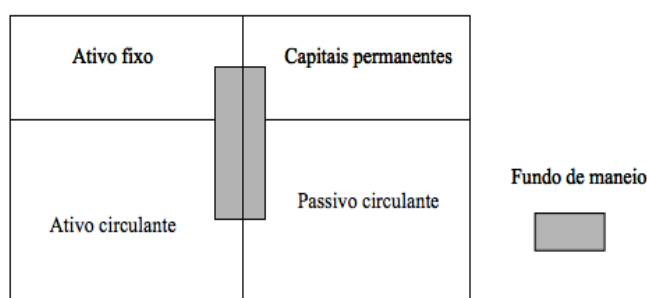


Figura 8. Representação do fundo de maneo patrimonial.

Fonte: Adaptado de Tomé (2011, p. 98).

Visto que o fundo de maneio patrimonial como medida absoluta apresenta alguns defeitos (Nabais & Nabais, 2011), a teoria tradicional da análise financeira também pressupõe o estudo do equilíbrio financeiro através da chamada “teoria dos rácios”, a qual Neves (2012) define como sendo a técnica mais utilizada pela análise financeira e que estudaremos no ponto que se segue.

2.3.1.3. A teoria dos rácios

Para se poder efetuar mais facilmente a análise comparativa da evolução dos elementos constitutivos do balanço, da demonstração de resultados e da demonstração dos fluxos de caixa e o estudo da sua interdependência, a teoria tradicional da análise financeira também pressupõe a aplicação de outro instrumento de avaliação do equilíbrio financeiro, denominado – teoria dos rácios.

Segundo Brandão (2008), os rácio são indicadores que exprimem uma relação entre duas grandezas significativas e, segundo Mota e Custódio (2007), esta técnica tem como objetivo permitir uma identificação rápida sobre um ou vários aspetos da gestão financeira das empresas.

Embora seja a técnica mais utilizada da análise financeira, convém lembrar que tal como qualquer outro método de análise puramente financeira, também esta, contém vantagens (facilidade e rapidez no cálculo, possibilidade de utilizar grandes quantidades de informação de um modo relativamente simples e objetivo, etc.) e desvantagens ou limitações (tratam apenas dados quantitativos, não existe uma definição normalizada de cada rácio, o que faz com que cada analista o possa calcular de maneiras diferentes, etc.) devendo, por isso, “ser usado com prudência, sob pena de se tirarem conclusões, no mínimo, com pouco significado, se não mesmo incorretas” (Neves, 2012, p. 221).

Brealey e Myers (1998, p. 765) dizem-nos que a análise de rácios ajuda a fazer as perguntas certas mas que, raramente fornece as respostas. Por essa razão, os rácios não devem ser vistos como uma “bola de cristal” mas sim como um instrumento de análise prático que, bem utilizado e tendo em conta as suas limitações, ajuda a resumir uma grande quantidade de informações financeiras e possibilita a comparação intra e inter empresas em períodos variados. Neves (2012) partilha da mesma opinião e afirma que as respostas que os analistas desejariam obter através dos rácios, apenas se encontrarão nos aspetos qualitativos da gestão.

Mota e Custódio (2007) alertam-nos para um facto importante na utilização deste método. Os dois autores (2007) explicam que a comparabilidade no tempo (geralmente, no mínimo, 3 anos) produz conclusões mais sustentadas e seguras, devendo este método ser utilizado tendo como amostra vários períodos. Brealey e Myers (1998, p. 765) também referem tal importância afirmando que “compreender o passado é um prelúdio necessário para contemplar o futuro”.

Nesta teoria, tal como na do FMP, também existem autores que definem “valores aconselhados” para alguns rácios. Contudo, uma vez mais, o supramencionado autor – Neves (2012) – defende que definir um *standard* de valores para os rácios não faz sentido. Este (2012, p. 222), afirma que o valor de um rácio individualizado não interessa ao analista. Por isso, deve ser analisado no seu contexto, o qual “está dependente do estado da economia em que se insere, da indústria em que trabalha e da estratégia seguida pela gestão”. Acrescentando ainda que “conclusões do tipo – o valor deste rácio é bom e o daquele é mau – são completamente infundadas”, pelo que devemos analisar fundamentalmente a evolução dos rácios e não analisar cada um de forma individual.

Nesta sequência, na análise financeira das empresas, segundo Mota e Custódio (2007) e Neves (2012), este instrumento de avaliação tem como objetivo estudar a evolução da estrutura das aplicações e origens de fundos, a facilidade com que a empresa pode aceder às suas disponibilidades (a liquidez), a eficiência com que a empresa está a utilizar os seus ativos, i.e., a rendibilidade, as dívidas que a empresa contraiu e as implicações que as mesmas têm na exploração – análise de crédito, a eficiência operacional, ou seja, a eficiência das decisões na gestão dos recursos aplicados e, por último, analisar fatores relacionados com o mercado, nomeadamente as denominadas *performances*.

Todas estas “funções” são calculadas por diferentes tipos de rácios, os quais apresentamos no ponto que se segue.

2.3.1.3.1. Tipos de rácios

Pelo exposto no ponto anterior, iremos agora apresentar os tipos de rácios que consideramos serem mais relevantes para o estudo do equilíbrio financeiro das organizações em análise. Vimos que não existe uma definição normalizada de cada rácio, ou seja, não existe uma normalização que nos diga quais os rácios que devem integrar cada classe. São vários os autores (Brandão, 2008; Neves, 2012; Saias, Carvalho, & Amaral, 2004) que definem, essencialmente, cinco tipos de rácios, são eles: rácios de liquidez, rácios de rentabilidade, rácios de financiamento, rácios de atividade e rácios baseados no mercado.

Para o estudo em questão, optamos por não estudar os rácios de rentabilidade, de atividade, nem os rácios baseados no mercado por considerarmos que não vão de encontro com o nosso objetivo, ou seja, aferir o equilíbrio financeiro das Federações sem fins lucrativos quer a curto, quer a médio/longo prazo.

2.3.1.3.1.1. Rácios de liquidez

Tal como referenciámos anteriormente, o estudo do equilíbrio financeiro a curto prazo, através da determinação do fundo de maneo patrimonial, apresenta algumas limitações. Para colmatar algumas ou para tirar conclusões complementares, os analistas financeiros utilizam rácios de liquidez. Segundo Esperança e Matias (2009), estes rácios estabelecem comparações entre as rubricas do ativo que apresentam maior nível de liquidez (ativo circulante) e as rubricas do passivo que apresentam maior nível de exigibilidade (passivo circulante), o que permite conhecer qual a capacidade da empresa para aceder às disponibilidades e honrar os seus compromissos financeiros no curto prazo (Silva, 2010).

No estudo da liquidez de uma organização através da teoria dos rácios, devemos considerar três indicadores fundamentais: liquidez geral, liquidez reduzida e a liquidez imediata.

Segundo Neves (2012), o rácio de liquidez geral é muitíssimo utilizado por analistas de crédito. Para o autor (2012), um banco que conceda empréstimos bancários de curto prazo, preocupa-se mais em perceber qual a capacidade da empresa para pagar os montantes requeridos do que com a forma de cobertura global do ativo. Nesta perspetiva, este rácio indica-nos a quantidade de ativos líquidos (dinheiro ou quase-dinheiro) de que a empresa

dispõe para fazer face aos seus compromissos de curto prazo. Além disso, fornece-nos também uma indicação das necessidades de dinheiro futuras (Walsh, 1999) ou, como Menezes (2010) refere, indica-nos a solvabilidade da empresa a curto prazo. Segundo Baptista e Andrade (2005), este rácio é calculado a partir do quociente entre o ativo circulante e o passivo circulante que, segundo Santos (1981), será maior, menor ou igual a 1, conforme a empresa apresente um fundo de maneo patrimonial positivo ($FMP > 1$), negativo ($FMP < 1$) ou nulo ($FMP = 0$), respetivamente.

A literatura tradicional da especialidade diz-nos que, por norma, um rácio superior à unidade significa que a empresa se apresenta equilibrada financeiramente visto que se tal não acontecer existem mais capitais com exigibilidade de curto prazo do que ativos circulantes, o que nos leva a perceber que haverá ativos fixos a serem financiados por passivos circulantes.

Contudo, como vimos, Neves (2012) diz que conclusões deste tipo são infundadas e que esta presunção apenas seria verdadeira se não se admitisse o princípio da continuidade da empresa. Buffet e Clark (2009) também defendem que se deve ter este princípio em consideração. Os autores (2009) afirmam que há vários motivos que podem fazer com que o valor deste rácio seja inferior à unidade, não sendo isso sinónimo de um desequilíbrio financeiro. Dizem-nos que, empresas com grande capacidade para gerar lucros, podem distribuir generosos dividendos e proceder à recompra de ações, o que naturalmente faz com que haja uma redução dos fluxos de caixa e que se verifique um baixo valor deste rácio.

Para Walsh (1999), “a desvantagem deste rácio é que não faz a distinção entre diferentes tipos de ativos circulante, alguns dos quais são, de longe, mais líquidos do que os outros”, ou seja, uma empresa pode estar a ficar com problemas de tesouraria e, mesmo assim, apresentar um forte rácio de liquidez geral.

$$\text{Rácio de Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Devido a tal situação, para melhorar e completar a informação dada por este rácio, muitos analistas utilizam um outro, o de liquidez reduzida (também conhecido por *quick ratio* ou *acid test*). Segundo Neves (2012), este rácio é utilizado com a mesma finalidade do anterior mas exclui o valor das existências dos ativos circulantes, uma vez que considera que a sua transformação em meios líquidos pode ser mais demorada do que os demais. Desta

forma, este rácio é utilizado para perceber se o ativo circulante é suficiente para cobrir o passivo circulante sem se recorrer à venda de existências (Mota & Custódio, 2007).

Menezes (2010), refere que é vulgar apontar-se a unidade como valor ideal para este rácio, no entanto, Silva (2010, p. 177) aconselha a que se interprete este rácio de uma forma cuidadosa afirmando que “um valor significativamente inferior a 1 tanto pode querer dizer que a empresa mostra dificuldades de pagamento atuais ou futuras como pode querer dizer que sabe gerir bem a tesouraria e evita a liquidez inútil e dispendiosa”. Para tal, Brandão (2008) diz-nos que devemos tomar em consideração as características das empresas, bem como a sua política de recebimentos e pagamentos.

$$\text{Rácio de Liquidez Reduzida} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Existências}}{\text{Passivo Circulante}}$$

O terceiro e último rácio de liquidez a estudar é o de liquidez imediata ou *cash ratio*. Na sequência da redução progressiva dos elementos do ativo circulante, este rácio é utilizado pelos analistas financeiros que pretendem conhecer a capacidade da empresa de solver os seus compromissos de curto prazo recorrendo somente às suas disponibilidades (Carvalho & Magalhães, 2002).

Brandão (2008) e Silva (2010) referem que a utilidade prática deste rácio é muito reduzida visto que as empresas se esforçam para terem um nível mínimo de caixa e equivalentes. Para Neves (2012, p. 256) tal situação acontece pois a “rendibilidade obtida nas aplicações de curto prazo é inferior ao custo do capital alheio”. Por este motivo, o valor deste rácio tenderá a ser próximo de zero (Brandão, 2008). No entanto, para Carvalho e Magalhães (2002), o valor que este rácio deve assumir depende das necessidades de tesouraria inerentes à atividade da empresa, referindo que o mais importante será existir uma boa gestão da mesma de modo a que não haja meios monetários “parados” em disponibilidades.

Segundo Baptista e Andrade (2005), este rácio obtém-se pelo quociente entre os valores líquidos de disponibilidades e o passivo circulante.

$$\text{Rácio de Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Sabendo que o valor desejável do rácio acima estudado se deve aproximar do zero, um valor próximo de 1 pode ser significado de um má gestão de tesouraria (Baptista & Andrade, 2005). Para determinar tal ocorrência, no presente estudo, também iremos calcular o rácio do peso das disponibilidades no ativo circulante (AC).

$$\text{Peso das Disponibilidades no AC} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Ativo Circulante}}$$

2.3.1.3.1.2. Rácios de financiamento

Alguns autores, tal como Nabais e Nabais (2011), resumem o estudo do equilíbrio financeiro, segundo a teoria tradicional, ao cálculo da liquidez que a organização/empresa apresenta. Contudo, somos da opinião de que o estudo do equilíbrio financeiro não se deve centrar apenas na verificação da capacidade que a organização tem para solver os seus compromissos num prazo curto. Como vimos anteriormente, tal como um desequilíbrio momentâneo pode esconder um progressivo equilíbrio conseguido através do funcionamento da empresa, o contrário também é possível, devendo assim, a análise da liquidez ser complementada com uma avaliação da capacidade da empresa cumprir as suas obrigações financeiras a médio/longo prazo.

Para irmos de encontro ao nosso objetivo iremos estudar os rácios de financiamento. Estes, segundo Silva (2010, p. 172), “traduzem os aspectos estritamente financeiros, nomeadamente a médio/longo prazo, tais como a estrutura financeira, o endividamento, a solvabilidade ou a autonomia financeira”. Tal como os rácios de liquidez, também estes são especialmente utilizados por analistas de crédito. No entanto, neste caso, os analistas procuram perceber a capacidade da empresa para pagar as suas dívidas a médio/longo prazo (Saias et al., 2004).

No presente estudo iremos calcular sete tipos de rácios, a saber: rácio de endividamento, rácio de solvabilidade, rácios de estrutura do endividamento (a curto e médio/longo prazo), rácio de estrutura dos capitais estáveis, rácio de cobertura dos encargos financeiros, rácios do período de reembolso da dívida (total, de MLP e de CP) e rácio margem de autofinanciamento. Segundo Saias et al. (2004), a maioria destes rácios resultam da comparação entre rubricas do capital alheio (passivo), dos capitais próprios e dos capitais totais (ativo).

Rácio de endividamento. Segundo Walsh (1999), o rácio de endividamento ou de autonomia é uma medida fundamental das finanças empresariais, na medida em que nos permite perceber de uma forma geral, qual o risco financeiro que a empresa corre pois calcula o peso do passivo na estrutura de financiamento da empresa (Saias et al., 2004). Embora existam várias formas de cálculo, optamos por aquela que consideramos mais direta e que nos mostra facilmente qual a percentagem do ativo financiada por recurso a fontes de capital

alheio ou endividamento. Assim, este rácio é calculado pelo quociente entre o total do passivo e o total do ativo. Claro está, que quanto menor for o peso do passivo na estrutura de financiamento, menores serão os riscos financeiros inerentes à atividade da empresa e maior será a sua autonomia financeira (Saias et al., 2004).

A importância da obtenção de um nível aceitável neste rácio é extrema. Para Carvalho e Magalhães (2002, p. 42), “é fundamental que este rácio esteja dentro de limites de razoabilidade”. Facilmente percebemos que, numa visão estritamente de risco financeiro, o “ideal” seria obter um valor nulo de obrigações para com terceiros. Contudo, são raras as empresas em que tal acontece. Assim sendo, uma vez que a empresa necessita de recorrer a capital alheio, o esperado seria que esse montante nunca excedesse o do ativo. No entanto, infelizmente, são várias as instituições desportivas em Portugal que “vivem” em falência técnica, ou seja, que apresentam um passivo superior ao ativo ou capitais próprios negativos. Baptista e Andrade (2005), consideram que este rácio deve ser abordado cautelosamente e que o valor “ideal” será aquele que não coloque em causa a questão crucial da autonomia financeira, apontando assim, como limite máximo, os 70%.

$$\text{Rácio de endividamento} = \frac{\text{Total do Passivo}}{\text{Total do Ativo}}$$

Rácio de solvabilidade. Dizer-se que uma organização apresenta solvabilidade é o mesmo que dizer que “terá meios à sua disposição para satisfazer todos os compromissos de dívida” (Neves, 2012, p. 249). Silva (2010, p. 173) afirma que “uma empresa está solvente do ponto de vista económico quando apresenta uma situação patrimonial que garanta o seu passivo e quando apresenta expectativas de resultados que garantam a sua sobrevivência futura”. Caso contrário, poder-se-á dizer que se encontra falida. Note-se, contudo, que o rácio de solvabilidade não é suficiente para tirar uma conclusão cem por cento fidedigna acerca da solvabilidade da empresa pois, como vimos anteriormente, temos de ter em atenção o fator “continuidade” (Neves, 2012). Este rácio procura, portanto, saber qual o peso dos capitais próprios em relação à totalidade do passivo, calculando-se através do quociente entre um e outro.

$$\text{Rácio de solvabilidade} = \frac{\text{Capital Próprio}}{\text{Total do Passivo}}$$

Rácios de estrutura do endividamento. Para além de conhecermos o grau de endividamento de uma organização, interessa-nos, também, conhecer de que modo é que esta se estrutura. Através da utilização destes rácios o analista pretende perceber se a organização sofrerá, a curto prazo, pressões elevadas de tesouraria, “situação vivida quando a estrutura de endividamento expressa um crescente peso do endividamento de curto prazo face ao de longo prazo” (Baptista & Andrade, 2005, p. 95).

Deste modo, segundo os dois autores (2005), podemos calcular a estrutura de endividamento de curto prazo pelo quociente entre o passivo circulante e a totalidade do passivo e a estrutura de endividamento de médio/longo prazo, pelo quociente entre o passivo de MLP e a totalidade do passivo. A escolha da utilização de um ou de outro apenas depende das preferências do analista pois ambos exprimem exatamente a mesma realidade (Saias et al., 2004).

<p>Rácio de estrutura de endividamento a CP =</p>	$\frac{\text{Passivo de CP}}{\text{Total do Passivo}}$
<p>Rácio de estrutura de endividamento a MLP =</p>	$\frac{\text{Passivo de MLP}}{\text{Total do Passivo}}$

Rácio de estrutura dos capitais estáveis. Na mesma lógica do rácio anterior, neste, procuramos conhecer qual o peso do passivo de MLP em relação à totalidade dos capitais permanentes (capitais próprios + passivo MLP). Assim, este rácio calcula-se pelo quociente entre o primeiro e o segundo (Baptista & Andrade, 2005).

<p>Rácio de estrutura dos capitais estáveis =</p>	$\frac{\text{Passivo de MLP}}{\text{Capitais Permanentes}}$
---	---

Rácio de cobertura dos encargos financeiros. Segundo Neves (2012), para além do interesse em conhecer a liquidez da empresa, os bancos também se preocupam em conhecer a capacidade que a empresa tem para gerar fluxos de caixa. De facto, facilmente percebemos que uma empresa deverá, no mínimo, conseguir gerar meios líquidos suficientes para cobrir os financiamentos necessários ao seu funcionamento. Para verificarmos tal situação, utilizamos rácios de cobertura.

Segundo Baptista e Andrade (2005), este rácio calcula-se pelo quociente entre o Excedente Bruto de Exploração (EBE) (resultados operacionais + amortizações + provisões) e os custos financeiros do período. Mota e Custódio (2007) afirmam que o valor deste rácio deverá ser superior à unidade, uma vez que tal significa que a empresa consegue gerar fluxos financeiros (*cash flows*) suficientes para cumprir as suas obrigações. Caso contrário, ou seja, se o valor for inferior a 1, os autores (2007) admitem que a empresa terá mais dificuldades no que diz respeito ao cumprimento do serviço da dívida, o que nos leva a perceber que a empresa correrá um maior risco financeiro.

$$\text{Rácio de cobertura dos encargos financeiros} = \frac{\text{EBE}}{\text{Custos Financeiros}}$$

Rácio período de reembolso da dívida total. Para analisar a capacidade ou período de reembolso da dívida em termos mais prospetivos do que históricos, os analistas de crédito utilizam este rácio. Expressa o número de períodos económicos (anos) necessários para que a empresa consiga cobrir todas as suas dívidas, admitindo o atual nível de geração de resultados. O seu cálculo realiza-se através do quociente entre o passivo e o autofinanciamento (resultado líquido do exercício + amortizações + provisões).

$$\text{Rácio capacidade de reembolso total da dívida} = \frac{\text{Passivo}}{\text{Autofinanciamento}}$$

(em anos)

Rácio período de reembolso da dívida de MLP e de CP. Muitos analistas preferem decompor a análise anterior e analisar a capacidade de reembolso da dívida (em anos) a médio/longo prazo e a curto prazo. Assim, na perspectiva de calcular estes rácios, as equações a realizar são:

Rácio capacidade de reembolso da dívida de MLP =	$\frac{\text{Dívida financeira MLP}}{\text{Autofinanciamento}}$
Rácio capacidade de reembolso da dívida de CP =	$\frac{\text{Dívida financeira de CP}}{\text{Autofinanciamento}}$

Note-se que o rácio capacidade de reembolso da dívida de CP deverá ser menor que um (ano), visto que se for maior, significa que a organização não gerou resultados operacionais suficientes e irá ter que gerar mais endividamento para pagar endividamento, o que pode aumentar significativamente o nível de risco financeiro assumido.

Rácio margem de autofinanciamento. Este é um rácio pouco ou nada usual de encontrar na bibliografia da especialidade, contudo, é referido no artigo de Baptista e Andrade (2005), pelo que decidimos “adotá-lo”. O autofinanciamento, como vimos, resulta na soma dos resultados líquidos do exercício, das amortizações e das provisões (as duas últimas, do período). Segundo Santos (1981, p. 342), “traduz a obtenção de financiamento (e a liquidez correspondente) através da retenção na empresa de parcelas de lucro, sob a forma de reservas (expressas ou ocultas)”.

Utilizaremos este rácio no nosso estudo pois interessa-nos conhecer a capacidade de autofinanciamento das Federações nos anos em análise, de maneira a entender se conseguiram “gerar meios através das suas operações” (Baptista & Andrade, 2005, p. 95). O seu cálculo realiza-se pelo quociente entre o autofinanciamento e a totalidade dos proveitos operacionais.

Rácio margem de autofinanciamento =	$\frac{\text{Autofinanciamento}}{\text{Proveitos Operacionais}}$
-------------------------------------	--

2.3.2. O equilíbrio financeiro segundo a teoria funcional

Como pudemos verificar ao longo do ponto 2.3.1., o estudo do equilíbrio financeiro através da teoria do FMP e da teoria dos rácios apresenta algumas limitações. Por essa razão, são muitos os autores que as criticam e defendem que se deve tratar o equilíbrio financeiro de uma organização através da análise do balanço funcional.

Segundo Nabais e Nabais (2011, p. 143), o balanço funcional “resulta num conjunto de correções a efetuar no balanço contabilístico, agregando as contas numa perspectiva financeira”. Neves (2012), diz-nos que este balanço procura “fotografar”, numa determinada data, as aplicações e os recursos relacionados com os três ciclos financeiros, os quais não são mais do que o resultado financeiro das decisões tomadas na empresa aos diferentes níveis de gestão – estratégico, operacional e financeiro.

Baptista e Andrade (2005), referem que a classificação utilizada para os ciclos financeiros distingue: o ciclo das operações de investimento, o ciclo das operações de exploração e o ciclo das operações financeiras, o qual se subdivide em ciclo de operações de capital e ciclo de operações de tesouraria (Figura 9).

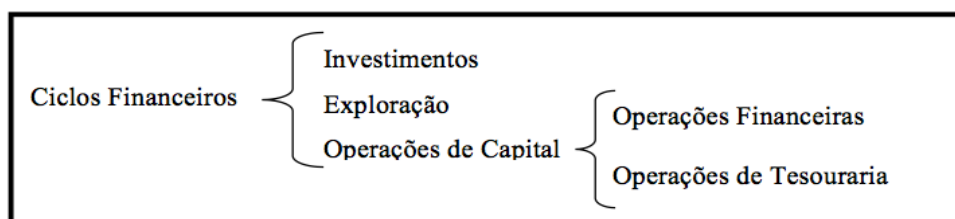


Figura 9. Os ciclos financeiros da organização.

Fonte: Adaptado de Baptista e Andrade (2005, p. 99).

2.3.2.1. Os ciclos financeiros da organização

O ciclo das operações de investimento integra o conjunto de atividades e decisões respeitantes à análise e seleção de investimentos ou desinvestimentos efetuados pela organização. Neves (2012), diz-nos que as operações efetuadas neste ciclo conduzem ao volume de ativo fixo representado no balanço e que, por norma, as aquisições e cessões de ativos fixos devem estar ligados às necessidades de exploração.

Claro está, que o incorreto financiamento dos investimentos poderá originar graves problemas de tesouraria na organização.

Seguindo a exposição do mesmo autor (2012) percebemos que o ciclo das operações de exploração engloba todas as decisões relativas ao desenvolvimento corrente da atividades da organização. “As operações efectuadas neste ciclo conduzem aos consumos e obtenção de recursos da empresa a que vão corresponder os custos (perdas) e proveitos (ganhos) operacionais na demonstração de resultados” (Neves, 2012, p. 149). As operações de exploração no balanço funcional, resultam assim, nas necessidades cíclicas ou ativo cíclico e nos recursos cíclicos ou passivo cíclico, os quais explicaremos mais pormenorizadamente no ponto que se segue.

Por último, o ciclo das operações financeiras, corresponde às atividades de obtenção de fundos apropriados aos investimentos e às necessidades de financiamento do ciclo de exploração (Neves, 2012).

Este ciclo está subdividido em ciclo de operações de capital e ciclo das operações de tesouraria. O primeiro, visa a obtenção e gestão otimizada de fundos estáveis (capitais permanentes) adequados ao financiamento dos ativos estáveis (ativo fixo), enquanto que o segundo tem por finalidade gerir as disponibilidades ou quase-disponibilidades detidas pela organização (caixa, depósitos bancários e equivalentes de caixa) e, a obtenção de fundos financeiros de curto prazo, com o objetivo de cobrir eventuais situações de insuficiência dessas disponibilidades.

2.3.2.2. O balanço funcional

Segundo Baptista e Andrade (2005) o balanço funcional é um instrumento de avaliação fundamental no que diz respeito ao estudo do equilíbrio financeiro de uma organização. Para Neves (2012, p. 258), esta importância deve-se ao facto de “a necessidade de uma metodologia que encare o equilíbrio financeiro em conexão com as decisões ligadas ao ciclo financeiro – Operacional, de Investimento e de Financiamento”. O autor (2012) afirma que, para a análise financeira, o balanço funcional apresenta uma estrutura muito mais adequada do que balanço contabilístico.

Note-se que, para além da estruturação do balanço funcional ser baseada em torno das seis componentes dos três ciclos financeiros, convém lembrar que também neste balanço deverá existir, sempre, um equilíbrio temporal entre as aplicações e as origens de fundos.

Assim, podemos apresentar o balanço funcional da seguinte forma:

CICLO	APLICAÇÕES	ORIGENS	CICLO
Investimento	Ativo fixo	Capitais permanentes	Operações de Capital
Exploração	Necessidades cíclicas ou Ativo cíclico	Recursos cíclicos ou Passivo cíclico	Exploração
Operações de Tesouraria	Tesouraria ativa	Tesouraria passiva	Operações de Tesouraria

Figura 10. Balanço funcional.

Fonte: Adaptado de Borges e Rodrigues (2008, p. 292).

Tal como referimos, citando Nabais e Nabais (2011), o balanço funcional resulta num conjunto de correções (ou, reclassificação) a efetuar no balanço contabilístico. Por isso, embora a estruturação dos dois balanços seja diferente, facilmente percebemos que o balanço funcional é “construído a partir dos saldos das contas ou dos itens expressos nas demonstrações financeiras” (Borges & Rodrigues, 2008, p. 292).

Assim, como podemos verificar na Figura 11, o ativo fixo compreende os ativos de carácter duradouro, ou seja, aqueles cuja permanência na organização é superior a um ano ou cuja transformação em dinheiro se preveja superior a um ano; as necessidades cíclicas englobam os ativos correntes que resultam das decisões enquadradas no ciclo de exploração; e a tesouraria ativa reúne os ativos que podem ser transformados em liquidez num prazo até 12 meses a partir da data do balanço. Por seu turno, os capitais permanentes ou recursos estáveis correspondem à soma das contas do capital próprio e dos capitais alheios pouco ou nada exigíveis⁴; os recursos cíclicos são compostos pelos passivos correntes resultantes das operações de exploração da organização; e, por último, a tesouraria passiva inclui todas as contas a pagar num período até 12 meses da data do balanço.

BALANÇO FUNCIONAL	Ano 1	Ano 2	Ano 3
(1) Ativo fixo (2 + 3 + ... + 8):			
(2) Ativos fixos tangíveis			
(3) Ativos fixos intangíveis			
(4) Goodwill			
(5) Ativos biológicos			
(6) Ativos financeiros			
(7) Participações financeiras			
(8) Dívidas a receber a médio e longo prazo			
(9) Ativo cíclico ou necessidades cíclicas (10 + 11 + ... + 15):			
(10) Inventários			
(11) Clientes			
(12) Adiantamentos a fornecedores			
(13) Estado e outros entes públicos			
(14) Outros devedores			
(15) Acréscimos de proveitos e custos diferidos			
(16) Tesouraria Ativa (17 + 18):			
(17) Caixa e Depósitos bancários			
(18) Títulos negociáveis			
(19) Capitais permanentes (20 + 21):			
(20) Capitais próprios			
(21) Passivo de MLP			
(22) Passivo Cíclico ou Recursos Cíclicos (23 + 24 + ... + 27):			
(23) Fornecedores			
(24) Adiantamentos de clientes			
(25) Estado e outros entes públicos			
(26) Outros credores			
(27) Acréscimos de custos e proveitos diferidos			
(28) Tesouraria Passiva (29 + 30):			
(29) Financiamentos obtidos			
(30) Outras contas a pagar			

Figura 11. As rubricas dos seis elementos do balanço funcional.

⁴ Neves (2012, p. 164) diz-nos que na reclassificação do balanço para a análise funcional, devem incluir-se nas contas de capital alheio estável “todas as dívidas de médio e longo prazo, ou que, sendo contabilisticamente classificadas como de curto prazo, têm uma tendência para se manterem estáveis, excepto as que resultem do ciclo de exploração (e.g., fornecedores de exploração, Estado e outros entes públicos de exploração)”.

2.3.2.3. O equilíbrio financeiro

Segundo Neves (2012), o estudo do equilíbrio financeiro tem como objetivo perceber se a estratégia de financiamento está adequada à estratégia de investimento e de gestão do ciclo de exploração da empresa. Para o autor (2012, p. 257) “o equilíbrio financeiro consegue-se com uma correta harmonização entre os tempos de transformação dos ativos em dinheiro e o ritmo de transformação das dívidas em passivo circulante exigível”.

Como percebemos, para aferir o equilíbrio financeiro, a teoria funcional baseia a sua análise sobre os resultados provenientes das decisões tomadas nos diferentes ciclos financeiros. Segundo Nabais e Nabais (2011) estes resultados são expressos através de três grandes indicadores (Figura 14):

- A. O fundo de maneo funcional;
- B. As necessidades de fundo de maneo;
- C. A situação de tesouraria líquida.

A. O fundo de maneo funcional (FMF)

Tradicionalmente considerava-se que a organização estava financeiramente equilibrada se apresentasse um valor de fundo de maneo positivo. Contudo, como já vimos, esta condição não é suficiente para concluir tal situação, uma vez que, como nos dizem Borges e Rodrigues (2008), o mais importante é que o valor do fundo de maneo esteja adequado às necessidades em fundo de maneo que a empresa apresente.

No ponto 2.3.1.2., vimos que a variável FMP podia ser determinada de duas formas distintas: a) pela diferença entre os capitais permanentes e o ativo fixo; b) ou, pela diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante. No entanto, nesta abordagem, o fundo de maneo é apurado pela diferença entre os capitais permanentes e o ativo fixo (após ajustamentos).

Note-se que, embora os conceitos patrimonial e funcional de fundo de maneo apresentem expressões semelhantes, podem apresentar constituições diferentes, nomeadamente ao nível das contas de capital alheio estável, como se evidenciou na nota de rodapé da página anterior. Desta forma, não devem ser confundidos.



Figura 12. O fundo de maneo funcional.

Fonte: Adaptado de Nabais e Nabais (2011, p. 144).

Nabais e Nabais (2011) dizem-nos que quando o FMF é positivo ($FMF > 0$), significa que existe uma parte dos capitais permanentes que está a financiar o ciclo de exploração. Por outro lado, quando o FMF se revela negativo ($FMF < 0$), significa que os capitais permanentes são insuficientes para cobrir as necessidades de financiamento do ativo fixo, significando por isso que parte dos financiamentos de curto prazo está a ser utilizada para financiar ativos fixos, o que se torna num fator de risco financeiro.

B. As necessidades de fundo de maneo (NFM)

As NFM encontram-se associadas às necessidades de financiamento do ciclo de exploração (Silva, 2010). Este ciclo requer a existência de uma determinada quantia de meios financeiros disponíveis para assegurar as despesas operacionais (fornecedores, trabalhadores e outros credores) antes de se obterem os recebimentos operacionais (clientes).

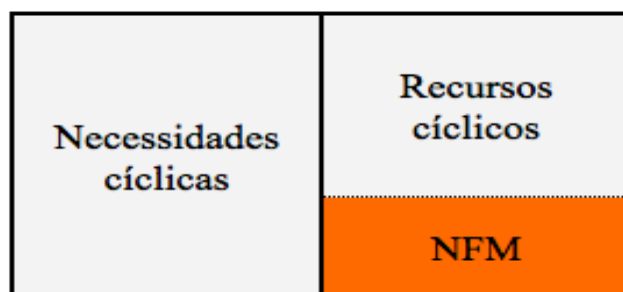


Figura 13. As necessidades de fundo de maneo.

Fonte: Adaptado de Nabais e Nabais (2011, p. 145).

Segundo Neves (2012), o nível ou valor das NFM e o facto de serem positivas ou negativas, depende do tipo de negócio, das práticas de gestão, do volume de negócios, da capacidade negocial junto dos fornecedores ou até mesmo da tecnologia utilizada (por exemplo, um supermercado com ciclos de exploração curtos e com vendas a pronto, apresentará um nível de NFM mais reduzido do que uma empresa de construção com ciclos de exploração longos).

Para se calcular as NFM de uma organização devemos subtrair às necessidades cíclicas os recursos cíclicos. Sendo positivas ($NFM > 0$), representam as necessidades de financiamento do ciclo de exploração, ou seja, significa que a empresa tem de gerar recursos cíclicos para fazer face às necessidades cíclicas. Por outro lado, quando negativas ($NFM < 0$), representam os excedentes financeiros do ciclo de exploração e significa que existe a possibilidade de libertar fundos para o financiamento do ciclo de investimento.

C. Situação de Tesouraria líquida (STL)

Segundo Borges e Rodrigues (2008) a situação de tesouraria líquida é o principal indicador de equilíbrio financeiro. Para Baptista e Andrade (2005), a STL reflete as decisões tomadas ao nível do ciclo das operações de tesouraria e pode ser calculada através da diferença entre a tesouraria ativa e a tesouraria passiva ou através da diferença entre o FMF e as NFM.

Segundo a teoria funcional, para que haja equilíbrio financeiro numa organização, o FMF tem que ser suficiente para financiar as NFM. Visto que a STL é dada pela diferença entre o FMF e as NFM, pode considerar-se que uma organização só está financeiramente equilibrada se apresentar uma situação de tesouraria líquida positiva.

$$STL = FMF - NFM \geq 0$$

Ao contrário da tradicional, esta teoria admite que o FMF possa ser negativo, não sendo isso sinónimo de desequilíbrio financeiro. Contudo, para que a STL se mantenha positiva, é necessário que o valor das NFM seja ainda mais negativo do que o do FMF (Figura 15). Baptista e Andrade (2005, p. 102), dizem-nos que tal situação ocorre quando “o ciclo de exploração liberta excedentes financeiros suficientes para cobrir não só as necessidades de

financiamento deste, como o financiamento da parte do ativo fixo que não é coberta pelos recursos estáveis”.

BALANÇO FUNCIONAL		Ano 1	Ano 2	Ano 3
(1)	Fundo de maneo funcional (2 – 3):			
(2)	Capitais permanentes			
(3)	Ativo fixo			
(4)	Necessidades de fundo de maneo (5 – 6):			
(5)	Necessidades cíclicas			
(6)	Recursos cíclicos			
(7)	Situação de tesouraria líquida (1 – 4) ou (8 – 9):			
(8)	Tesouraria ativa			
(9)	Tesouraria passiva			

Figura 14. As três componentes do balanço funcional.

Fonte: Adaptado de Neves (2012, p. 152)

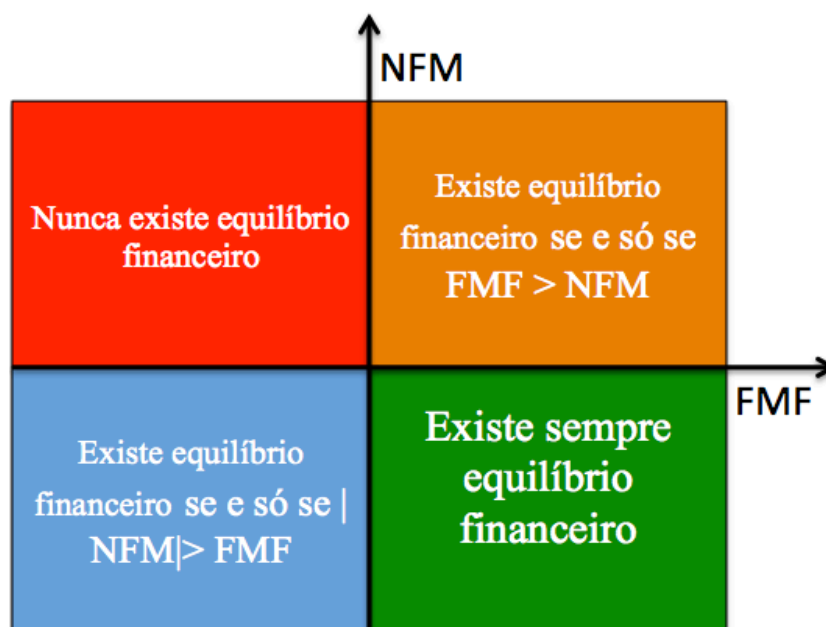


Figura 15. Condições de equilíbrio financeiro.

CAPÍTULO III – METODOLOGIA

3.1.OBJETIVOS DO ESTUDO

Partindo da revisão da literatura efetuada e após definido o problema, o objeto de estudo da presente investigação assenta na identificação e na comparação da situação financeira da Federação Portuguesa de Golfe e da Federação Portuguesa de Ténis ao longo do período temporal de 2006 a 2011, tendo sempre em consideração os resultados provenientes do estudo de Baptista e Andrade (2005) referido no capítulo consignado à introdução.

Para tal iremos seguir uma metodologia de análise proposta por diversos autores (Baptista & Andrade, 2005; Nabais & Nabais, 2011; Neves, 2012), a qual sugere o estudo do equilíbrio financeiro em torno de duas teorias da análise financeira: a teoria tradicional e a funcional.

Na teoria tradicional, a análise do equilíbrio financeiro será feita através da aplicação de um conjunto de rácios, uns considerando o equilíbrio a curto prazo (liquidez) avaliando a capacidade das Federações pagarem os compromissos que se vencem em menos de 12 meses e outros considerando o equilíbrio a longo prazo, como teste à capacidade de pagar todas as dívidas (endividamento, solvabilidade, período de reembolso, etc.). Por sua vez, a análise funcional será feita em torno do balanço funcional, construído a partir dos três ciclos financeiros e dos indicadores de estrutura dele resultantes: fundo de maneo funcional, necessidades de fundo de maneo e situação de tesouraria líquida.

Devemos ainda referir que todas as análises e cálculos apresentados neste estudo tiveram como base de suporte as informações disponíveis nos documentos económico-financeiros publicados nos Relatórios e Contas das Federações, em particular dos balanços e das demonstrações dos resultados dos anos 2006 a 2011.

3.2. CARACTERIZAÇÃO DO MÉTODO APLICADO

O método de pesquisa adotado no presente trabalho foi o de estudo de caso. Acreditamos que este método pode ser visto como uma exposição de um acontecimento que se encontrava escondido e que é o tipo de investigação adequado para quem procura investigar, compreender e descrever situações específicas como aquelas que estamos a abordar.

Yin (2009), um dos mais reconhecidos autores em relação a esta temática, explica-nos que a metodologia de um estudo de caso deve ser escolhida como estrutura de pesquisa por ser capaz de retratar uma organização ou um caso de uma forma que a típica estatística não consegue. O autor (2009) afirma que o objetivo deste método é analisar acontecimentos no seu contexto real, é conseguir compreender os “como?” e os “porquês?” colocados pelo investigador perante o problema a estudar. Para tal, ou seja, para que esta investigação de natureza empírica consiga fundamentar as respostas a tais questões, sugere que o investigador se apoie em algumas fontes de evidência, tais como: documentos, registos arquivados, entrevistas, observação direta, trabalho de campo, entre outras.

Para Swanborn (2010) o estudo de caso presume uma análise profunda e detalhada de um tema que se pensa ser único ou especial, por isso, afirma que é muito utilizado por quem pretende fazer descobertas ou explicar fenómenos, sejam eles relacionados com pessoas, grupos, organizações, comunidades, cidades ou até mesmo países. No entanto, Ponte (2006) diz-nos que não deve ser visto como uma investigação experimental e que apenas se aplica quando o investigador pretende compreender uma situação tal como ela é e sobre a qual não tem total controlo ou a capacidade de a alterar.

Por termos como objetivo comparar o equilíbrio financeiro de duas entidades ao longo de um período de seis anos, podemos considerar que estamos perante um estudo de caso comparativo e longitudinal.

Ponte (2006) afirma que o estudo de caso comparativo ou *multiple-case study research design* (Yin, 2009), é geralmente usado por quem pretende realizar estudos históricos ou de avaliação. O autor (2006) explica-nos que esta metodologia é útil porque ajuda o investigador a conhecer a diversidade de realidades que existem dentro de um determinado grupo.

Segundo Swanborn (2010), existem duas formas de se realizarem estudos de caso comparativos: em paralelo ou de forma consecutiva, um a seguir ao outro. O autor (2010)

afirma que um dos argumentos mais comuns na escolha do método a utilizar é o tempo disponível, visto que a análise simultânea geralmente é mais rápida do que a consecutiva.

No nosso estudo em específico o tempo foi considerado, contudo não foi um fator decisivo na nossa escolha. Decidimos optar por estudar os casos em paralelo por serem apenas dois e por termos os processos de análise bem definidos, uma vez que a base de suporte científico para a realização deste estudo teve como referência a linha de investigação iniciada e desenvolvida por Baptista e Andrade (2005). Na verdade a metodologia de análise por nós adaptada é exatamente a mesma adaptada pelos dois autores (2005). A este procedimento dá-se o nome de *pure replication* (Swanborn, 2010, p. 104).

Tal como referimos, por compreender a análise de um elevado número de anos/períodos económicos, o presente estudo é considerado longitudinal. Sobre este método de estudo Swanborn (2010) diz-nos que se deve aplicar quando o investigador pretende avaliar o desempenho de um caso ao longo dos anos de forma a identificar os padrões de desenvolvimento e evolução. Na verdade, tal como Neves (2012, p. 252) refere, a análise financeira dinâmica faz mais sentido do que a estática, uma vez que a última “parte do princípio de que os valores correntes em balanço vão existir no período em análise sem alterações”, o que é contraditório com o princípio contabilístico de continuidade dos exercícios que assenta a construção do balanço.

CAPÍTULO IV – APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1. DA ANÁLISE TRADICIONAL

Tal como referimos no capítulo anterior, a análise tradicional tem como objetivo primordial perceber se a organização terá ou não capacidade para cumprir as suas obrigações financeiras nas datas exigíveis, assegurando dessa forma o seu equilíbrio financeiro.

Neste capítulo iremos apresentar e discutir os resultados obtidos na análise tradicional realizada a ambas as Federações. Os resultados obtidos derivam do estudo do indicador fundo de maneo patrimonial e da análise de um conjunto de rácios de liquidez e de financiamento.

4.1.1. Sobre o Fundo de Maneio Patrimonial

Um Fundo de Maneio Patrimonial positivo, por garantir que as fontes de financiamento permanentes cobrem o ativo fixo e uma certa parte do ativo circulante é, na perspetiva desta teoria, um sinal de maior solidez financeira de uma organização.

Nos quadros que se seguem (Quadro 1 e 2) podemos observar a evolução do FMP das duas Federações. Rapidamente concluímos que, ao longo dos anos em estudo, nenhuma das Federações apresenta resultados de FMP positivos; no entanto, os níveis de (in)segurança

€: Euros	FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE GOLFE					
RUBRICAS	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	Ano 2011
Capitais Permanentes						
Capitais próprios	467 026,20	548 208,68	601 489,55	673 709,53	564 942,05	514 276,28
Passivo de médio/longo prazo (MLP)	224 712,69	183 284,62	123 004,10	102 503,50	82 002,90	0,00
Total dos Capitais Permanentes	691 738,89	731 493,30	724 493,65	776 213,03	646 944,95	514 276,28
Ativo Fixo						
Ativos fixos intangíveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	101,40
Ativos fixos tangíveis	738 105,27	753 164,46	685 309,73	693 038,73	681 191,92	653 054,09
Ativos financeiros	0,00	0,00	381 000,00	429 500,00	100 000,00	0,00
Total de Ativo Fixo	738 105,27	753 164,46	1 066 309,73	1 122 538,73	781 191,92	653 155,49
Fundo de Maneio	-46 366,38	-21 671,16	-341 816,08	-346 325,70	-134 246,97	-138 879,21

Quadro 1. Análise tradicional: Cálculo do fundo de maneo patrimonial (FPG).

financeira são diferentes.

Os resultados referentes à Federação Portuguesa de Golfe (Quadro 1) são preocupantes e revelam uma constante falta de segurança financeira ao longo dos anos.

Nos quatro anos estudados por Baptista e Andrade (2005), apenas o de 2001 revelou níveis de FMP negativos. No entanto, os resultados de 2006 a 2011 fazem-nos perceber que a FPG viveu, posteriormente, uma situação de maior insegurança financeira, uma vez que parte dos capitais exigíveis a curto prazo estiveram a financiar o ativo cuja liquidez é mais reduzida.

Os anos em que este facto foi mais evidente foram os de 2008 e 2009. No primeiro, cerca de 53% do passivo corrente foi utilizado para financiar o ativo fixo, enquanto que no segundo foram precisos 73%. Note-se, ainda, que estes corresponderam também aos anos em que houve mais investimentos financeiros, fazendo com que o montante de ativos fixos aumentasse cerca de 25%.

Ao melhor resultado da FPG (ano 2007) segue-se o pior (ano 2009). Entre estes dois anos, a margem de segurança da Federação sofre um desgaste de 96%. Na verdade, podemos constatar que o montante de capitais alheios vai diminuindo ao longo dos anos, podendo revelar um enfraquecimento do poder negocial da FPG para com os credores; no entanto, de um ano para o outro, apesar de o valor dos seus capitais próprios ter aumentado, houve uma descompensação do mesmo em virtude da queda sucessiva do passivo não corrente. Deste modo, o conjunto das duas componentes que integram os capitais permanentes não foi suficiente para cobrir o ativo fixo que entretanto também se viu aumentado por via do forte investimento em investimentos financeiros verificado nos anos de 2008 e 2009.

€: Euros	FEDERAÇÃO PORTUGAL DE TÊNIS					
RUBRICAS	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	Ano 2011
Capitais Permanentes						
Capitais próprios	-114 384,61	-92 670,71	-110 969,07	-129 822,02	-111 893,25	-163 368,17
Passivo de médio/longo prazo (MLP)	134 747,07	188 140,75	199 837,99	0,00	0,00	0,00
Total dos Capitais Permanentes	20 362,46	95 470,04	88 868,92	-129 822,02	-111 893,25	-163 368,17
Ativo Fixo						
Ativos fixos intangíveis	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ativos fixos tangíveis	218 253,57	252 933,99	221 639,26	194 299,29	179 393,58	174 943,51
Ativos financeiros	687,59	687,59	687,59	455,53	452,44	452,44
Total de Ativo Fixo	218 941,16	253 621,58	222 326,85	194 754,82	179 846,02	175 395,95
Fundo de Maneio	-198 578,70	-158 151,54	-133 457,93	-324 576,84	-291 739,27	-338 764,12

Quadro 2. Análise tradicional: Cálculo do fundo de maneo patrimonial (FPT).

No caso da FPT (Quadro 2) a situação de insegurança financeira é particularmente mais grave. Tal como a FPG, também esta apresenta valores de fundo de maneo patrimonial muito negativos em todos os anos, no entanto, esta organização vive desde o ano de 2006 em falência técnica (capitais próprios negativos) e desde 2009 sem financiamento de médio/longo prazo. Na verdade, o artigo de Baptista e Andrade (2005) já revelava que esta Federação apresentava problemas de liquidez desde 2000 e de solvabilidade desde 2001. Contudo, seria expectável que entretanto tivesse havido uma injeção de fundos próprios, sob pena de a organização desportiva em estudo poder vir a declarar uma insolvência financeira.

Como era de esperar, esta situação coloca a FPT em total dependência do capital alheio corrente, obrigando a que financie os seus investimentos de médio/longo prazo (ativo fixo) com empréstimos de curto prazo, recorrendo maioritariamente às instituições de crédito e, correndo assim, riscos constantes de incumprimento devido à forte pressão dos juros bancários.

Prova disso é que, ao longo dos anos, a rubrica do passivo corrente “dívidas a instituições de crédito” foi se agravando vertiginosamente. Enquanto no ano de 2006 o valor era nulo, no último ano analisado a FPT já devia à banca 255.706,06 €. Esta situação faz-nos (re)acreditar que a curto prazo a FPT terá que aumentar os seus capitais próprios e tentar renegociar os

acordos estabelecidos com os respetivos credores, no sentido de adiar os prazos concedidos para o pagamento das suas dívidas.

Seguindo as diretrizes do estudo de Baptista e Andrade (2005), também aqui optamos por utilizar o rácio Fundo de Maneio/Ativo Líquido (em percentagem) para comparar os resultados do FMP das Federações. Desta forma teremos uma medida relativa que permite comparar organizações de dimensão diferenciada (Quadro 3).

RUBRICAS	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	Ano 2011
Fundo de Maneio FPG	-46 366,38	-21 671,16	-341 816,08	-346 325,70	-134 246,97	-138 879,21
Total de Ativo Líquido	1 205 853,99	1 404 035,72	1 376 099,40	1 249 452,41	1 137 922,93	1 006 125,07
Fundo de Maneio/Ativo Líquido	-4%	-2%	-25%	-28%	-12%	-14%
Fundo de Maneio FPT	-198 578,70	-158 151,54	-133 457,93	-324 576,84	-291 739,27	-338 764,12
Total de Ativo Líquido	316 228,17	523 725,65	395 665,48	351 108,80	438 997,46	447 003,50
Fundo de Maneio/Ativo Líquido	-63%	-30%	-34%	-92%	-66%	-76%

Quadro 3. Análise tradicional: Cálculo do fundo de maneio/ativo líquido (FPG e FPT).

Como vimos, segundo esta teoria da análise financeira, uma organização que apresente valores de FMP negativos encontra-se numa situação de insegurança financeira. No quadro 3 mostramos que, embora instável, a situação financeira da Federação Portuguesa de Golfe é bem mais favorável do que a da Federação Portuguesa de Ténis, a qual apresenta valores, no mínimo, preocupantes e que vai “sobrevivendo” à custa de capitais alheios de curto prazo.

Vejamos os anos de 2007 e de 2009, nos quais as Federações apresentam os melhores e os piores resultados. Enquanto em 2007 a FPG apresenta um quociente negativo de 2% no rácio fundo de maneio/ativo líquido, a FPT atinge os 30% negativos. Já no ano de 2009 a FPG apresenta um resultado negativo de 28% e a FPT atinge os 92% negativos.

Como podemos ver, o pior ano da FPG apresenta um rácio mais favorável do que o melhor ano da FPT, o que prova que há uma diferença considerável ao nível da estabilidade financeira das duas Federações em estudo.

A utilização deste rácio permite-nos, tal como vimos, comparar organizações de dimensões diferentes. Desta forma, podemos comparar os resultados das Federações do nosso

estudo com aqueles do estudo de Castro (2012), acerca do equilíbrio financeiro da Federação de Triatlo de Portugal (FTP) e da Federação Portuguesa de Atletismo (FPA).

Embora apresente dois anos negativos ((2006 (-13,36%) e 2007 (-16,06%)), o estudo revelou que a situação financeira da FTP é mais favorável e equilibrada do que a da FPA. Tal como a Federação Portuguesa de Ténis, também a de Atletismo, vive sob condições preocupantes. Nos anos analisados por Castro (2012), a situação financeira desta organização vai-se agravando vertiginosamente dos 16% aos 73% negativos no rácio fundo de maneo/ativo líquido, colocando “em risco os investimentos realizados e a própria atividade organizacional” (Castro, 2012, p. 51).

Desta pequena comparação entre as quatro Federações, ressalta a falta de equilíbrio e de liquidez financeira de curto prazo que se faz sentir no panorama das Federações desportivas portuguesas. Na verdade, em três das quatro Federações abordadas, apenas a de Triatlo é que conseguiu obter resultados positivos no rácio em questão e, duas delas (FPT e FPA), encontram-se mesmo numa situação de falência técnica. Segundo Castro (2012, p. 51), estes resultados negativos arrastam a “gestão organizacional previsivelmente para uma situação de total dependência do sistema alheio de financiamento, em muito elevado grau de probabilidade, a banca”.

4.1.2. Sobre os Rácios de Liquidez

Tal como o Fundo de Maneio Patrimonial, os rácios de liquidez ajudam-nos a perceber qual a capacidade das organizações para honrarem os compromissos financeiros que se estão a vencer no imediato.

Por norma, um rácio superior à unidade significa que a organização apresenta uma liquidez do ativo suficiente para pagar as suas dívidas de curto prazo, no entanto, valores muito elevados podem ser sinónimo de uma má gestão do fundo de maneio, uma vez que está a ser desperdiçada a oportunidade de se investir em ativos mais rentáveis (não correntes).

Como podemos ver no quadro 4, os resultados obtidos no cálculo dos rácios de liquidez mostram que o panorama de desequilíbrio financeiro das Federações não se altera em relação ao anteriormente visto no FMP.

Realçamos que, tal como no estudo de 1999 a 2002, também nos anos aqui analisados a FPG apresentou montantes de *stocks* ou “existências” nulos e a FPT valores muito pouco expressivos. Segundo a explicação dos autores Baptista e Andrade (2005, p. 91), nas Federações desportivas é normal que exista um valor de *stocks* reduzido, uma vez que a “detenção de stocks visa atender a necessidades de carácter administrativo, a apoio de centros de treino ou, pontualmente, à organização de eventos desportivos”. Desta forma, e sendo que os valores obtidos nos rácios de liquidez geral e reduzida das Federações são praticamente iguais, optamos por comparar, apenas, o rácio de liquidez reduzida e imediata.

APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS: DA ANÁLISE TRADICIONAL

RUBRICAS	FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE GOLFE						FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE TÊNIS					
	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	Ano 2011	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	Ano 2011
€: Euros												
Ativo Curto Prazo (CP):												
Total do ativo	1 205 853,99	1 404 035,72	1 376 099,40	1 249 452,41	1 137 922,93	1 006 125,07	316 228,17	523 725,65	395 665,48	351 108,80	438 997,46	447 003,50
Ativo fixo	738 105,27	753 164,46	1 066 309,73	1 122 538,73	781 191,92	653 155,49	218 941,16	253 621,58	222 326,85	194 754,82	179 846,02	175 395,95
Total do Ativo CP	467 748,72	650 871,26	309 789,67	126 913,68	356 731,01	352 969,58	97 287,01	270 104,07	173 338,63	156 353,98	259 151,44	271 607,55
Passivo Curto Prazo (CP):												
Total do passivo	738 827,79	855 827,04	774 609,85	575 742,88	572 980,88	491 848,79	430 612,78	616 396,36	506 634,55	480 930,82	550 890,71	610 371,67
Passivo de MLP	224 712,69	183 284,62	123 004,10	102 503,50	82 002,90	0,00	134 747,07	188 140,75	199 837,99	0,00	0,00	0,00
Total do passivo CP	514 115,10	672 542,42	651 605,75	473 239,38	490 977,98	491 848,79	295 865,71	428 255,61	306 796,56	480 930,82	550 890,71	610 371,67
R. Liquidez Geral	0,91	0,97	0,48	0,27	0,73	0,72	0,33	0,63	0,56	0,33	0,47	0,44
Ativo CP - Existências:												
Total do ativo CP	467 748,72	650 871,26	309 789,67	126 913,68	356 731,01	352 969,58	97 287,01	270 104,07	173 338,63	156 353,98	259 151,44	271 607,55
Existências	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	8 240,64	8 035,62	8 035,62	7 390,55	7 182,37	7 160,31
Total do ativo CP - Existências	467 748,72	650 871,26	309 789,67	126 913,68	356 731,01	352 969,58	89 046,37	262 068,45	165 303,01	148 963,43	251 969,07	264 447,24
Total do passivo CP	514 115,10	672 542,42	651 605,75	473 239,38	490 977,98	491 848,79	295 865,71	428 255,61	306 796,56	480 930,82	550 890,71	610 371,67
R. Liquidez Reduzida	0,91	0,97	0,48	0,27	0,73	0,72	0,30	0,61	0,54	0,31	0,46	0,43
Disponibilidades:												
Títulos negociáveis e outras aplicações de tesouraria	271 547,78	541 511,97	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Depósitos bancários e caixa	35 564,22	37 815,58	221 069,46	85 405,87	262 579,54	308 919,46	27 939,44	8 403,80	17 389,43	13 394,12	73 209,61	64 793,68
Total das disponibilidades	307 112,00	579 327,55	221 069,46	85 405,87	262 579,54	308 919,46	27 939,44	8 403,80	17 389,43	13 394,12	73 209,61	64 793,68
Total do passivo CP	514 115,10	672 542,42	651 605,75	473 239,38	490 977,98	491 848,79	295 865,71	428 255,61	306 796,56	480 930,82	550 890,71	610 371,67
R. Liquidez Imediata	0,60	0,86	0,34	0,18	0,53	0,63	0,09	0,02	0,06	0,03	0,13	0,11
Total das disponibilidades	307 112,00	579 327,55	221 069,46	85 405,87	262 579,54	308 919,46	27 939,44	8 403,80	17 389,43	13 394,12	73 209,61	64 793,68
Total do Ativo CP	467 748,72	650 871,26	309 789,67	126 913,68	356 731,01	352 969,58	97 287,01	270 104,07	173 338,63	156 353,98	259 151,44	271 607,55
Peso das Disp. no Ativo CP	0,66	0,89	0,71	0,67	0,74	0,88	0,29	0,03	0,10	0,09	0,28	0,24

Quadro 4. Análise tradicional: Cálculo dos rácios de liquidez das Federações.

4.1.2.1. Liquidez Reduzida

Embora apresentando valores ligeiramente inferiores ao patamar ideal, nos dois primeiros anos (Quadro 4) a Federação Portuguesa de Golfe apresenta valores de liquidez reduzida muito próximos do valor de referência, isto é, 1. Contudo, verifica-se uma queda de quase 70% na capacidade de pagamento das dívidas de curto prazo do ano 2007 para o ano 2009, que, embora tenha sido recuperada em cerca de 40% nos anos seguintes, não é suficientemente confortável para garantir uma segurança na cobertura das dívidas com exigibilidade até 12 meses. Note-se que, em comparação com o período 1999 - 2002, esta organização teve uma evolução bastante negativa. No seu artigo, os autores Baptista e Andrade (2005) provaram que liquidez financeira não era um problema real desta Federação uma vez que, a média dos rácios de liquidez geral/reduzida foi de 1,8 e que, mesmo no seu pior ano (2001), esta Federação conseguiu um resultado igual ao do melhor ano por nós estudado (2007), isto é 0,97.

Importa referir que o motivo pela qual se verificou tal evolução negativa se deveu à transferência de um conjunto de Títulos Negociáveis para a conta de “Ativos Financeiros”, o que nos faz concluir que a FPG estava consciente dos riscos que estavam adjacentes a esta operação.

Já em relação à Federação Portuguesa de Ténis, a crise financeira que se sentia nos últimos 3 anos do mesmo estudo (2005), permanece instalada. Desta vez a Federação não consegue em ano algum ter um valor de liquidez reduzida minimamente confortável e, no seu melhor ano, o de 2007, o resultado obtido para este rácio (0,61) ficou significativamente aquém do valor descrito como “seguro” para atingir um equilíbrio entre as obrigações de curto prazo e a liquidez da organização.

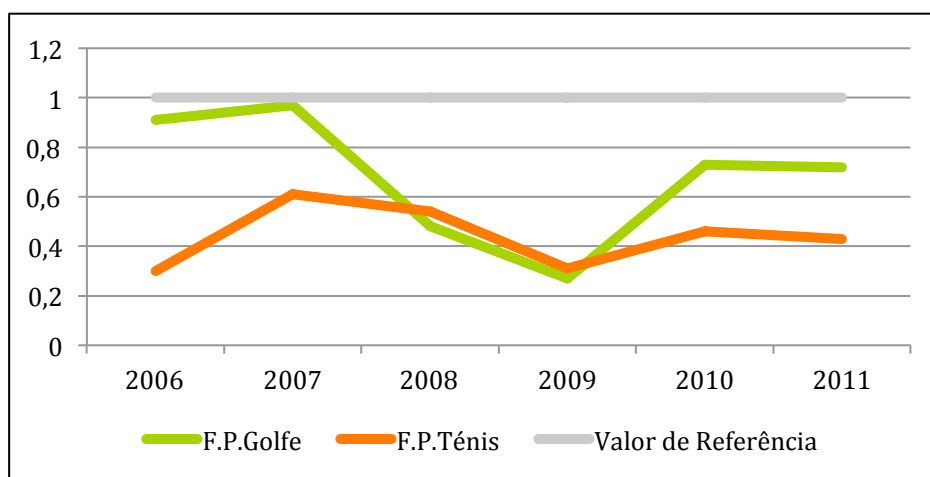


Gráfico 1. Evolução dos rácios de liquidez reduzida.

4.1.2.2. Liquidez Imediata

O rácio de liquidez imediata vem confirmar a situação já identificada. A FPT encontra-se perante uma crise financeira de curto prazo. Embora tenhamos visto que não existe um valor padrão para este rácio, esta Federação apresenta uma quase nulidade de meios financeiros líquidos para fazer face às dívidas a pagar num período inferior a um ano, aumentando significativamente o risco de não pagamento das mesmas.

Por seu turno, a FPG continua a apresentar níveis de liquidez imediata exagerados. Tal como nos anos de 1999 a 2002 (Baptista & Andrade, 2005), a razão principal deve-se ao excesso de disponibilidades que apresenta no ativo corrente durante todos os anos em análise. No entanto, como já referimos, a partir do ano 2008 esta Federação optou por dividir a sua conta de “Títulos Negociáveis” pelas contas de “Ativos Financeiros” e “Depósitos bancários”. O facto de ter efetuado investimentos financeiros com uma maturidade superior a 12 meses fez com que o montante de liquidez imediata diminuísse e o valor do rácio se equilibrasse.

Convém ainda referir que o peso das disponibilidades no ativo corrente (Quadro 4) não deixa de ser bastante elevado. Para além de fazer com que os valores dos rácios analisados (liquidez reduzida e imediata) se aproximem, revela que houve uma falta de oportunidade no aproveitamento de investimentos mais rentáveis (ativos não correntes). Desta forma, e repetimos, por haver um *deficit* de liquidez geral/reduzida, consideramos que houve uma má gestão das disponibilidades durante os anos por nós analisados.

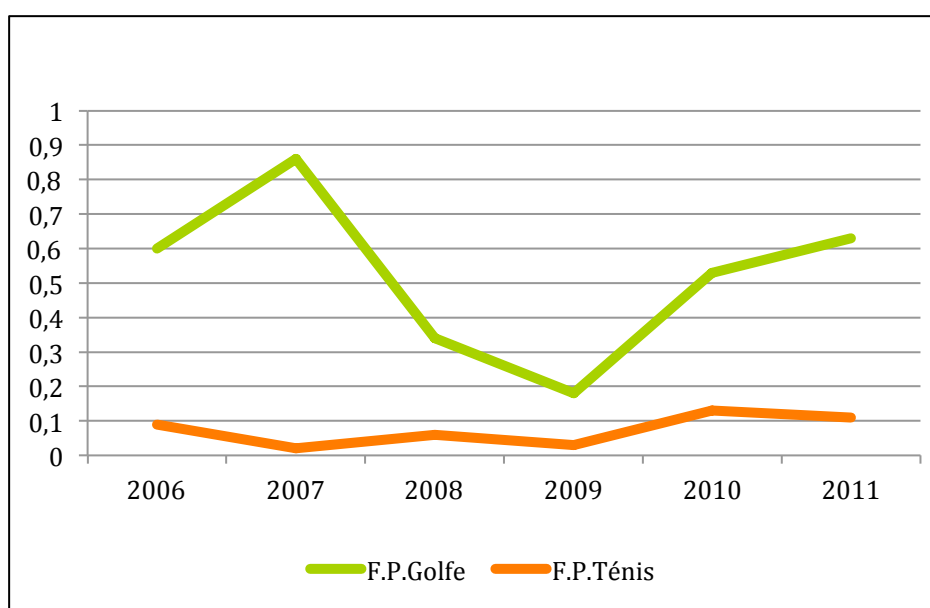


Gráfico 2. Evolução dos rácios de liquidez imediata.

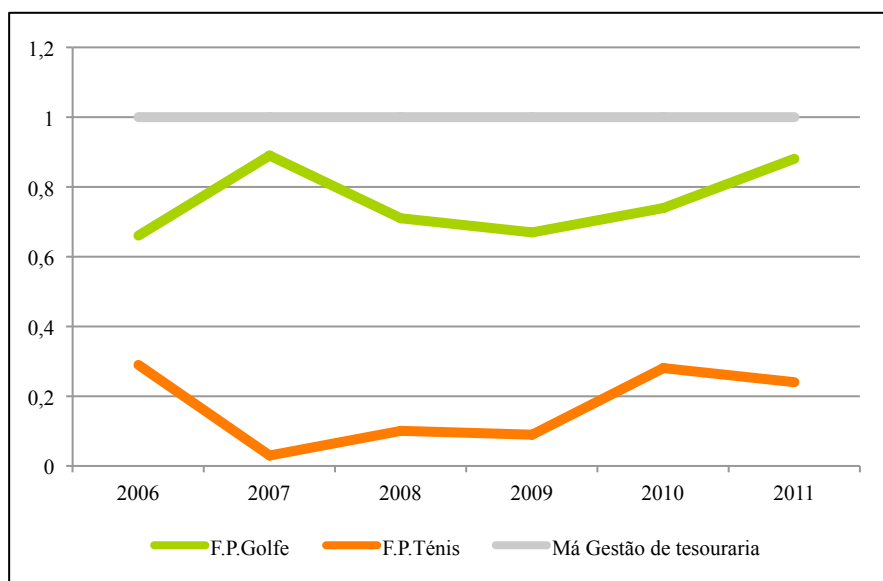


Gráfico 3. Evolução dos rácios do peso das disponibilidades no ativo circulante.

4.1.3. Sobre os Rácios de Financiamento

Depois do estudo da liquidez, compete-nos agora avaliar a capacidade das Federações para cumprirem as suas obrigações financeiras de médio/longo prazo.

Para tal, iremos analisar sete tipos de rácios de financiamento, são eles: rácio de endividamento, rácio de solvabilidade, rácio de estrutura do endividamento (a curto e médio/longo prazo), rácio de estrutura dos capitais estáveis, rácio de cobertura dos encargos financeiros, rácio de margem de autofinanciamento e rácio período de reembolso da dívida (total, de MLP e de CP). Como já vimos, a maioria destes rácios resultam da comparação entre rubricas do capital alheio, dos capitais próprios e dos capitais totais (Saias et al., 2004).

No quadro que se segue (Quadro 5), apresentamos os cálculos e os resultados respetivos aos rácios de financiamento de ambas as Federações.

APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS: DA ANÁLISE TRADICIONAL

€: Euros	FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE GOLFE						FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE TÊNIS					
RUBRICAS	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	Ano 2011	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	Ano 2011
Total do Passivo	738827,79	855827,04	774609,85	575742,88	572980,88	491848,79	430612,78	616396,36	506634,55	480930,82	550890,71	610371,67
Total do Ativo	1205853,99	1404035,72	1376099,4	1249452,41	1137922,93	1006125,07	316 228,17	523 725,65	395 665,48	351 108,80	438 997,46	447 003,50
Rácio de Endividamento	61%	61%	56%	46%	50%	49%	136%	118%	128%	137%	125%	137%
Capital próprio	467026,2	548208,68	601489,55	673709,53	564942,05	514276,28	-114384,61	-92670,71	-110969,07	-129822,02	-111893,25	-163368,17
Total do passivo	738827,79	855827,04	774609,85	575742,88	572980,88	491848,79	430612,78	616396,36	506634,55	480930,82	550890,71	610371,67
Rácio de Solvabilidade	63%	64%	78%	117%	99%	105%	-27%	-15%	-22%	-27%	-20%	-27%
Total do passivo CP	514115,1	672542,42	651605,75	473239,38	490977,98	491848,79	295 865,71	428 255,61	306 796,56	480 930,82	550 890,71	610 371,67
Total do passivo	738827,79	855827,04	774609,85	575742,88	572980,88	491848,79	430612,78	616396,36	506634,55	480930,82	550890,71	610371,67
R. de Estr. de Endividamento a CP	70%	79%	84%	82%	86%	100%	69%	69%	61%	100%	100%	100%
Total do passivo de MLP	224712,69	183284,62	123004,1	102503,5	82002,9	0	134 747,07	188 140,75	199 837,99	0	0	0
Total do passivo	738827,79	855827,04	774609,85	575742,88	572980,88	491848,79	430612,78	616396,36	506634,55	480930,82	550890,71	610371,67
R. de Estr. de Endividamento de MLP	30%	21%	16%	18%	14%	0%	31%	31%	39%	0%	0%	0%
Excedente Bruto de Exploração (EBE)												
Resultados operacionais	19846,96	93759,41	35335,07	73256,71	-122944	-29183,04	100994,2	67912,55	-5625,14	-3026,68	49399,84	54143,55
Amortizações do exercício	79380,02	94989,85	74609,18	76130	52457,2	48662,45	15980,54	33917,85	31294,73	27405,24	7155,72	4450,07
Provisões do exercício	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total do excedente bruto de exploração	99226,98	188749,26	109944,25	149386,71	-70486,8	19479,41	116974,74	101830,4	25669,59	24378,56	56555,56	58593,62
Total dos encargos financeiros	20185,97	16596,49	14449,02	6756,67	5265,58	4864,21	11866,9	16644,88	20368,43	15157,9	14322,14	20029,95
R. de Cober. de Encargos Financeiros	492%	1137%	761%	2211%	-1339%	400%	986%	612%	126%	161%	395%	293%
Total do passivo de MLP	224712,69	183284,62	123004,1	102503,5	82002,9	0	134 747,07	188 140,75	199 837,99	0	0	0
Total dos capitais permanentes	691738,89	731493,3	724493,65	776213,03	646944,95	514276,28	20 362,46	95 470,04	88 868,92	-129 822,02	-111 893,25	-163 368,17
R. de Estrutura dos Capitais Estáveis	32%	25%	17%	13%	13%	0%	662%	197%	225%	0%	0%	0%
Autofinanciamento												
Resultado líquido do exercício	10434,3	81182,48	53280,87	72219,98	-108767,48	-50665,77	15592,94	21731,9	-18298,36	-18852,95	17928,77	-51474,92
Amortizações do exercício	79380,02	94989,85	74609,18	76130	52457,2	48662,45	15980,54	33917,85	31294,73	27405,24	7155,72	4450,07
Provisões do exercício	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0
Total de autofinanciamento	89814,32	176172,33	127890,05	148349,98	-56310,28	-2003,32	31573,48	55649,75	12996,37	8552,29	25084,49	-47024,85
Total dos proveitos operacionais	1513146,69	1814471,06	1883612,59	1676209,75	2167049,32	1521573,65	1146088,03	1306404,47	1234159,49	1317687,72	1606166,34	1258146,32
Margem de Autofinanciamento	5,90%	9,70%	6,80%	8,90%	-2,60%	-0,10%	2,80%	4,30%	1,10%	0,60%	1,60%	-3,70%

Quadro 5. Análise tradicional: Cálculo dos rácios de financiamento das Federações.

O primeiro rácio, o de endividamento ou autonomia, por calcular o peso do passivo na estrutura de financiamento da empresa, ajuda-nos a perceber qual é, em termos gerais, o risco financeiro incorrido pelas Federações em estudo. Claro está, que quanto maior for o valor deste rácio, menor será a autonomia financeira da organização.

Pela análise do Gráfico 4, rapidamente percebemos que os níveis de segurança financeira das Federações são completamente antagónicos.

Enquanto que a FPG apresenta, em todos os anos, um rácio de endividamento minimamente aceitável (média de 54%), a FPT mostra-se fortemente endividada. Esta Federação atinge uma média de 130% de endividamento ao longo dos seis anos analisados e evidencia um elevadíssimo peso dos capitais alheios no financiamento da organização.

Através do artigo de Baptista e Andrade (2005, p. 97), conseguimos perceber que estes problemas da FPT não começaram apenas em 2006, mas sim no ano 2000. Na verdade, a evolução negativa deste rácio foi descrita como “desastrosa”, pois apresentou um bom rácio de endividamento no ano de 1999 (33%) e terminou com um valor total de passivo 30% superior ao do ativo no ano 2002.

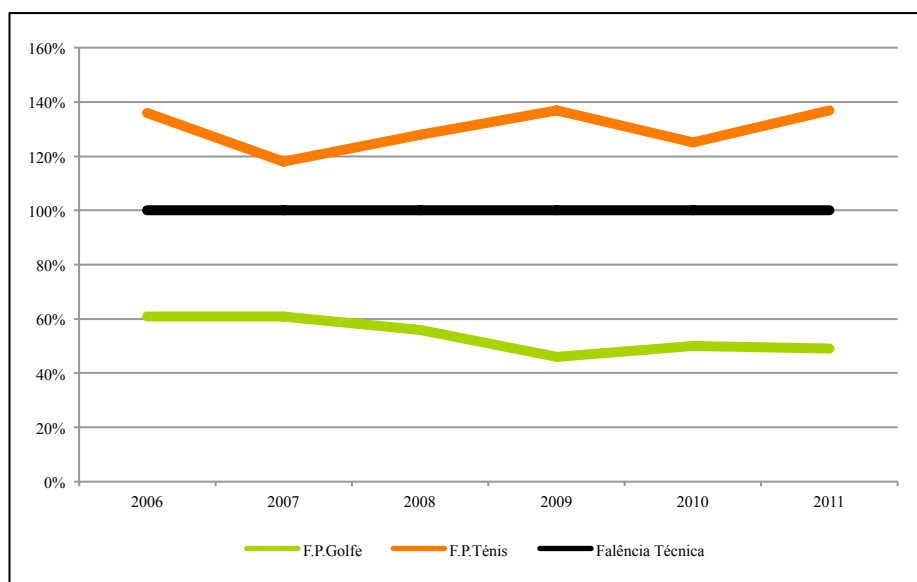


Gráfico 4. Evolução dos rácios de endividamento.

Por ser também um rácio que pretende calcular a autonomia financeira de uma organização, a análise do rácio de solvabilidade tem conclusões semelhantes às do anterior. Como podemos verificar no Gráfico 5, a FPT não apresenta em ano algum meios financeiros próprios para satisfazer os compromissos da dívida, ou seja, “vive” numa constante e lamentável falência técnica desde 2006 e conseqüentemente, em ausência permanente de autonomia financeira.

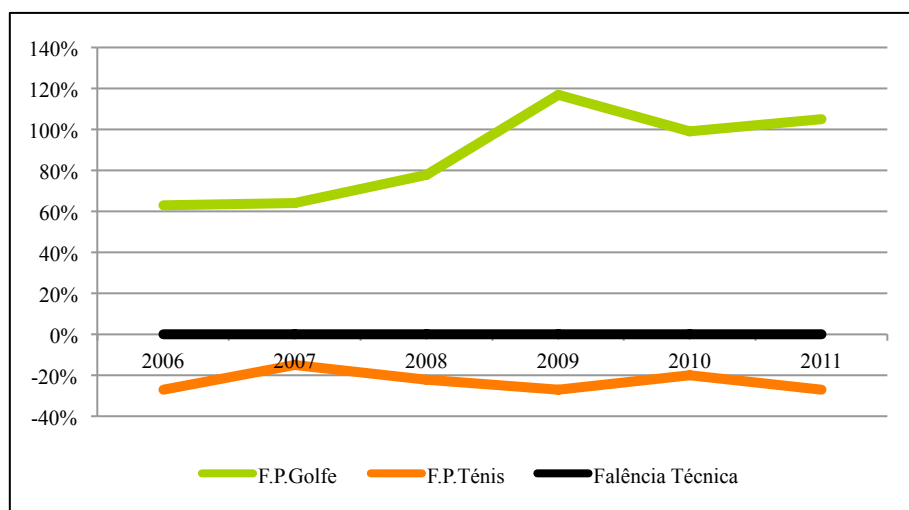


Gráfico 5. Evolução dos rácios de solvabilidade.

Por seu turno, e em especial nos últimos três anos, a FPG apresenta níveis de solvabilidade francamente positivos (Gráfico 5). Esta Federação assume desde 2006 uma autonomia financeira segura, na qual o capital próprio cobre sempre mais de 60% do passivo.

No que diz respeito ao rácio de estrutura de endividamento, verificamos que em ambas as Federações existe um grande peso do endividamento de curto prazo no passivo total (Gráfico 6). No entanto, a FPG consegue equilibrar mais as contas deste rácio, uma vez que apresenta empréstimos de médio/longo prazo nos primeiros cinco anos analisados. Estes empréstimos vinham a ser contraídos desde o ano 2000, ano em que se contraiu um empréstimo para compra da nova sede desta Federação (Baptista & Andrade, 2005).

Se a FPG apresentou um ano (2011) em que o endividamento a médio/longo prazo foi nulo, a FPT apresentou três (Gráfico 6). Na verdade, nos três primeiros anos estudados esta Federação ainda detinha uma média de 34% de empréstimos de médio/longo prazo, no entanto, a partir do ano 2009 todas as suas dívidas passaram a ser de curto prazo, muito provavelmente devido à drástica diminuição do poder negocial da FPT junto da banca. Note-se ainda que, de ano para ano, há um aumento dos montantes do passivo de curto prazo,

provando que a organização está a gerar endividamento, motivado pela deterioração dos capitais próprios, fruto, por sua vez, da obtenção de sucessivos resultados líquidos negativos e aparentemente, de investimentos em ativos sobre os quais não há suficiente rentabilidade.

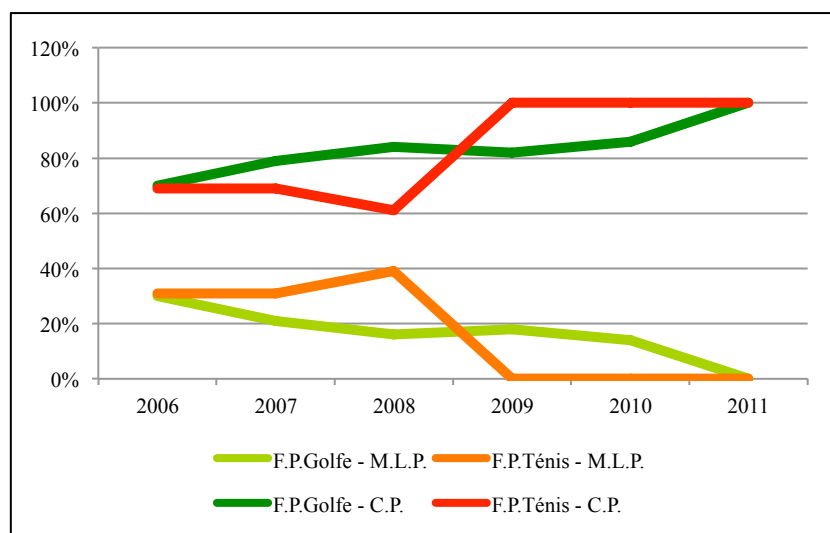


Gráfico 6. Evolução dos rácios de endividamento (MLP e CP).

Os resultados do rácio de estrutura do endividamento mostram-nos que ambas as Federações sofrem grandes pressões de tesouraria. Tal deve-se ao facto de recorrerem com mais frequência a financiamentos de curto prazo, provocando um peso do passivo não corrente na conta dos capitais permanentes pouco elevado. No entanto, tal como vimos, a FPT não dispõe de fundos próprios em nenhum dos seis anos analisados, ou seja, nos três primeiros anos, naqueles em que recorreu a empréstimos de médio/longo prazo, atingiu valores exorbitantes no rácio de estrutura dos capitais estáveis (662% em 2006, 197% em 2007 e 225% em 2008), podendo este rácio, se analisado por si só, ser enganador. Claro está que como nos restantes anos estudados apenas existiram empréstimos de curto prazo, este rácio assumiu valores nulos (Gráfico 7).

Também na Federação Portuguesa de Golfe, ao contrário do sucedido no período estudado por Baptista e Andrade (2005), os dados revelam que não houve um equilíbrio no financiamento a longo prazo entre o endividamento estável e os capitais próprios. No ano 2006 este rácio teve um valor minimamente aceitável de 32%, no entanto, como podemos observar no gráfico 7, este resultado foi caindo de forma significativa e sistemática até aos 0% em 2011, ano em que a organização apenas teve financiamento de curto prazo.

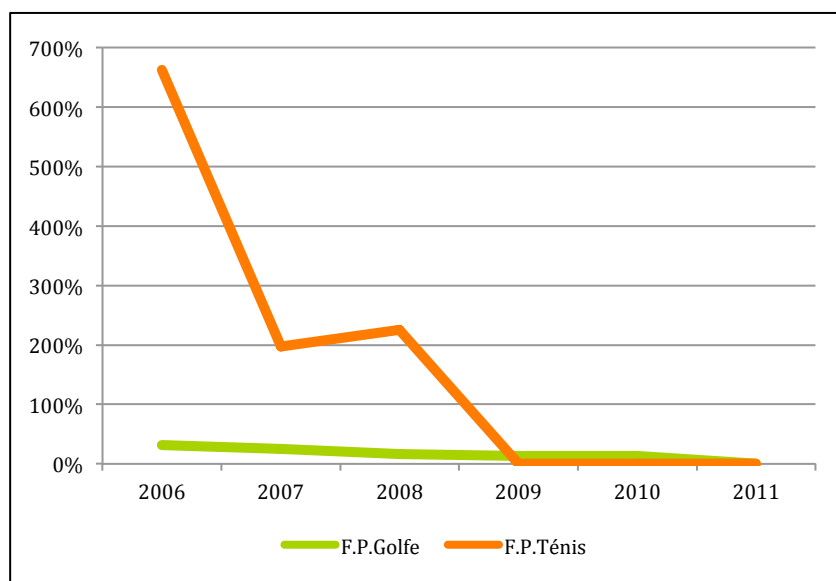


Gráfico 7. Evolução dos rácios de estrutura dos capitais estáveis.

Como já vimos, as Federações devem conseguir gerar meios líquidos suficientes para, pelo menos, garantirem a boa cobertura dos respetivos encargos dos financiamentos necessários ao seu funcionamento.

Depois de calcularmos o rácio de cobertura dos encargos financeiros (Quadro 5), percebemos que as Federações, em especial a de Ténis, apresentam resultados contraditórios àqueles que temos vindo a analisar. Na verdade, ambas conseguem, em todos os anos (à exceção do 2010 na FPG), demonstrar uma capacidade extraordinária de gerar fluxos de caixa suficientes para pagar os encargos financeiros (Gráfico 8). O único ano em que tal não acontece, e que dá origem ao resultado negativo do excedente bruto de exploração, deveu-se à obtenção de resultados operacionais extremamente negativos no ano 2010 da FPG.

Repare-se que, em 3 dos 4 anos estudados (1999-2002) por Baptista e Andrade (2005) os resultados operacionais das Federações demonstraram ser insuficientes para suportar os encargos financeiros inerentes às atividades das Federações, o que nos leva a valorizar, ainda mais, os resultados agora obtidos.

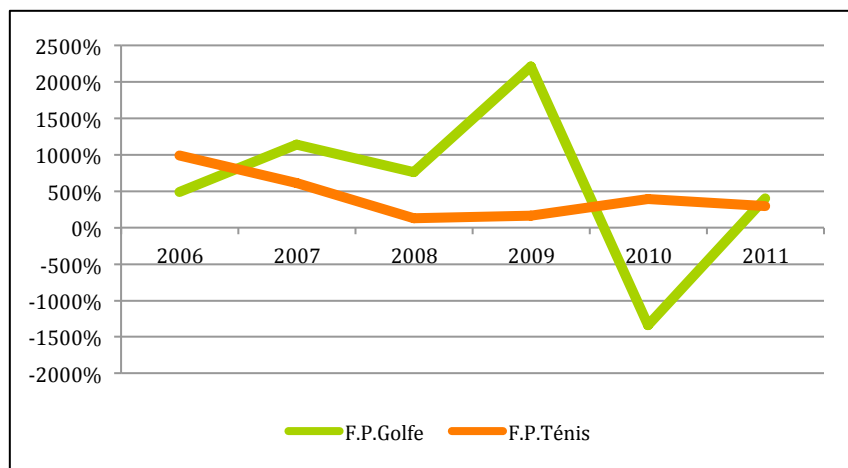


Gráfico 8. Evolução dos rácios de cobertura dos encargos financeiros.

Para terminar a análise relativa aos rácios de financiamento, vamos abordar o rácio período de reembolso da dívida financeira e o rácio margem de autofinanciamento. Tal como vimos, segundo Neves (2012), há mais do que uma versão do rácio período de reembolso da dívida, havendo a possibilidade de o calcular considerando a dívida total, de médio/longo prazo ou de curto prazo.

Aqui, o objetivo é perceber quantos anos é que as Federações demorarão a pagar as respetivas dívidas financeiras se, para tal, apenas utilizarem os fundos que geram nas suas operações (autofinanciamento).

Nos estudos de Baptista e Andrade (2005) e Castro (2012), o único rácio estudado foi o de período de reembolso a médio/longo prazo. Contudo, visto que em alguns dos anos por nós estudados não se contraíram empréstimos a médio/longo prazo e não estando à disposição do conhecimento público a maturidade das dívidas, achamos prudente perceber o comportamento do pagamento das dívidas totais, das de MLP e das de CP (a instituições de crédito), de modo a obter mais conclusões acerca da capacidade das Federações em cumprirem os compromissos financeiros através dos níveis gerados de autofinanciamento.

Se observarmos o quadro 5 rapidamente percebemos que há diferenças significativas em relação à capacidade de autofinanciamento por parte de ambas as Federações. Na verdade, à exceção dos últimos dois anos analisados, a Federação Portuguesa de Golfe apresenta números extremamente positivos no que diz respeito aos rácios margem de autofinanciamento (Gráfico 5) e capacidade de reembolso das dívidas (ver Gráficos 9, 10 e 11). Embora os anos 2010 e 2011 tenham denunciado uma forte incapacidade de geração de fundos pelas próprias

operações devido aos acentuados resultados líquidos negativos (prejuízos económicos), os anos anteriores revelam uma situação de melhor capacidade em solver os compromissos financeiros.

Prova disso é que, no pior dos primeiros quatro anos (2006), esta Federação conseguia liquidar todas as suas dívidas em cerca de oito anos, pagaria as de médio/longo prazo em dois anos e meio (o que, mesmo não conhecendo a maturidade da dívida, é aceitável) e solvia os seus compromissos de curto prazo para com a banca em menos de meio ano. No entanto, não podemos esquecer os anos “negros” pelos quais a FPG passou. Como podemos ver no quadro 5, os resultados líquidos dos exercícios dos anos 2010 e 2011 foram desastrosos, verificando-se uma quebra nesta rubrica de 250% entre 2009 e 2010. Este facto impossibilitou a FPG de assegurar os bons níveis de autofinanciamento anteriormente conseguidos e fez com que a capacidade de reembolso das dívidas estudadas assumissem valores preocupantes, ao ponto de colocar em causa a estabilidade financeira desta organização.

No que diz respeito à Federação Portuguesa de Ténis, os resultados são diferentes dos anteriormente estudados. Os fracos montantes de autofinanciamento (embora positivos, à exceção do ano 2011) e as elevadas contas do passivo fizeram com que os rácios de capacidade de reembolso das dívidas financeiras (totais, de médio/longo prazo e de curto prazo) revelassem que esta federação traduz maior debilidade para fazer face à sua dívida mediante os fundos próprios gerados, revelando assim maior *stress* financeiro. Embora os resultados tenham sido francamente negativos, devemos realçar que nos anos 2007 e 2008 esta Federação assegurou um período de reembolso das dívidas a instituições de crédito inferior a um exercício económico, traduzindo o cumprimento do acordo estabelecido para com a banca.

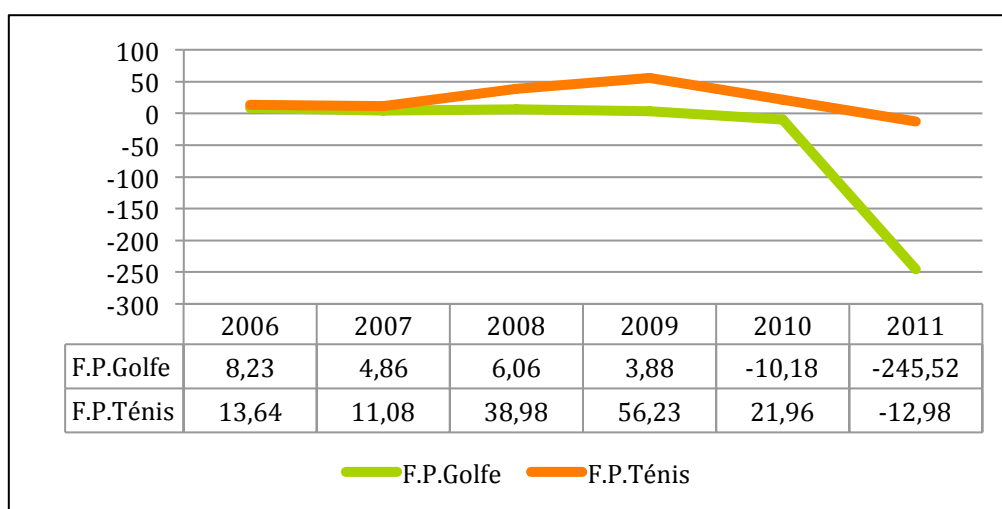


Gráfico 9. Período de reembolso da dívida total das Federações.

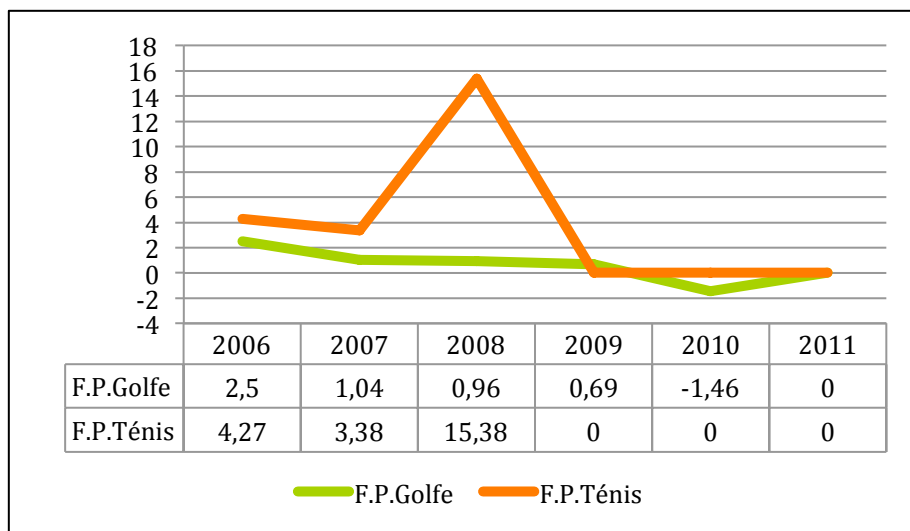


Gráfico 10. Período de reembolso da dívida de médio/longo prazo das Federações.

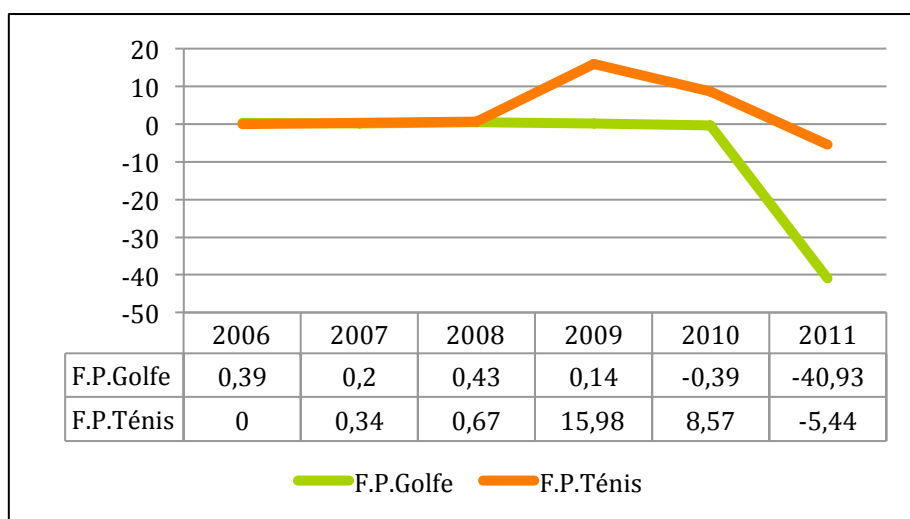


Gráfico 11. Período de reembolso da dívida de curto prazo (a instituições de crédito) das Federações.

4.2. DA ANÁLISE FUNCIONAL

Como vimos anteriormente, o estudo do equilíbrio financeiro segundo a teoria funcional da análise financeira pressupõe a construção de um novo balanço, o funcional. Para tal, analisámos exhaustivamente, os documentos financeiros oficiais das Federações em estudo e procedemos à reclassificação de um conjunto de rubricas dos balanços contabilísticos, segundo o critério dos ciclos financeiros (Neves, 2012).

Dessa forma, foi-nos possível apurar os indicadores de estrutura necessários para estudar o equilíbrio financeiro das Federações ao longo dos anos propostos, ou seja, o Fundo de Maneio Funcional (FMF), as Necessidades de Fundo de Maneio (NFM) e a Situação de Tesouraria Líquida (STL).

Embora tenhamos chegado a conclusões válidas no processo de ajustamento das rubricas do ativo, passivo e capital próprio, devemos referir que encontramos algumas limitações nos documentos contabilísticos de ambas as Federações, nomeadamente ao nível da informação disponível nos anexos às demonstrações financeiras.

Neves (2012) diz-nos que a qualidade do balanço funcional (e da análise) está dependente da qualidade dos documentos contabilísticos e da forma como a informação é relatada para o exterior. Ora, não querendo colocar em risco a qualidade da análise por nós realizada e tendo em conta que a reclassificação das rubricas do balanço contabilístico em função do respetivo ciclo não é linear (Silva, 2010), referimos de seguida os pressupostos que foram tomados na construção dos balanços funcionais:

1. Foram reclassificados em ativo fixo os ativos com permanência prevista superior a um ano ou cuja transformação em liquidez se preveja superior a esse período, nomeadamente: imobilizações corpóreas, incorpóreas e investimentos financeiros.
2. A globalidade dos capitais próprios de ambas as Federações foi afetada aos fundos próprios.
3. Uma vez que não foram identificadas dívidas de curto prazo com tendência para se manterem estáveis em nenhuma das Federações, apenas foram incluídas na classe do endividamento estável as dívidas de médio e longo prazo a instituições de crédito. Por sua

vez, as restantes dívidas para com a banca (as de curto prazo) foram reclassificadas em tesouraria passiva.

4. As dívidas a fornecedores de imobilizado c/c, por não serem consideradas parte integrante do ciclo de exploração (Neves, 2012), foram englobadas, na totalidade, em tesouraria passiva.

5. No que diz respeito à conta Estado e outros entes públicos (saldo credor, passivo), foram reclassificados em tesouraria passiva os valores respeitantes ao IRC de cada ano, enquanto as restantes dívidas operacionais ao Estado foram reclassificadas em recursos cíclicos.

6. A conta dos acréscimos de proveitos das Federações foi reclassificada do seguinte modo: uma vez que a FPG apresentou, em todos os anos analisados, conteúdos ligados à extra-exploração (juros a receber), os acréscimos de proveitos foram reclassificados em tesouraria ativa. Por sua vez, a FPT apresentou, em todos os anos, valores ligados à sua atividade principal (verbas a receber do Instituto do Desporto de Portugal), pelo que os saldos referentes a esta conta foram reclassificados em necessidades cíclicas.

7. No que concerne à reclassificação dos custos diferidos da FPT, por apenas termos encontrado informações detalhadas acerca dos anos 2008, 2009 e 2010, seguimos o seguinte pressuposto para determinar os custos diferidos dos anos em falta: calculámos a média do preço dos seguros desportivos dos anos 2008, 2009 e 2010 (1373,73€), aplicámos aos restantes anos esse valor e reclassificámos todos esses saldos em necessidades cíclicas (por estarem ligados às operações de exploração da organização). Os restantes saldos desta conta (outros custos diferidos) por não estarem diretamente ligados ao principal núcleo de atividades desenvolvidas por esta Federação, foram reclassificados em tesouraria ativa.

Por sua vez, os custos diferidos da FPG também apresentaram os mesmos conteúdos de natureza mista, por isso, os saldos respeitantes aos seguros desportivos, foram reclassificados em necessidades cíclicas, enquanto os demais foram reclassificados em tesouraria ativa.

8. Relativamente à reclassificação dos acréscimos de custos da FPG, os saldos afetos à exploração (férias e subsídios de férias) foram englobados em recursos cíclicos, enquanto os outros encargos a pagar foram reclassificados em tesouraria passiva.

Já na FPT, embora o método de reclassificação tenha sido o mesmo, o processo foi mais complicado devido à falta de transparência dos anexos às demonstrações financeiras dos anos 2008 e 2011. Nos anos 2006, 2007, 2009 e 2010 conseguimos reclassificar as componentes desta rubrica entre os ciclos de exploração ou extra-exploração. Por sua vez, os anexos às DF de 2008 e 2011 não continham informações acerca desta rubrica, o que nos levou a ter que calcular a média dos valores de extra-exploração encontrados nos outros anos e a atribuir a estes o resultado dessa média ((valor da extra-exploração de $(2006+2007+2009+2010)/4$ = valor da extra-exploração de 2008 e 2011)).

9. Embora não tenhamos encontrado informações detalhadas acerca dos proveitos diferidos das Federações, acreditamos que se tratam de saldos relacionados com a exploração do negócio das mesmas, tais como seguros ou remunerações a liquidar. Por essa razão, reclassificámos todos os proveitos diferidos em recursos cíclicos.

10. Também não encontrámos informações acerca das contas de Outros devedores e Outros credores em nenhum dos documentos financeiros das Federações. Por não acreditarmos que os saldos destas contas estejam única e exclusivamente ligados à sua atividade principal, seguimos o seguinte pressuposto: calculámos a percentagem média dos saldos respectivos à extra-exploração no total dos Acréscimos e Diferimentos do ativo e passivo dos anos em análise (por serem as únicas contas de natureza mista) e aplicámos essa percentagem às contas de Outros devedores e Outros credores em todos os anos. Os resultados foram os seguintes: 33% dos Outros devedores da FPG foram reclassificados em tesouraria ativa; 5% dos Outros credores da FPG foram reclassificados em tesouraria passiva; 11% dos Outros devedores da FPT foram reclassificados em tesouraria ativa e; 23% dos Outros credores da FPT foram reclassificados em tesouraria passiva. Os restantes montantes dos Outros devedores, os de exploração, foram reclassificados em necessidades cíclicas e os restantes montantes dos Outros credores foram reclassificados em recursos cíclicos.

Tendo em conta todos os pressupostos apresentados e a teoria relativa a esta temática, apresentamos nos Quadros que se seguem os balanços funcionais e indicadores de estrutura das Federações em estudo:

APRESENTAÇÃO E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS: DA ANÁLISE FUNCIONAL

€: Euro	FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE GOLFE						FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE TÊNIS					
	RUBRICAS	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	Ano 2011	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010
Ativo Funcional												
Ativo Fixo	738 105,27	753 164,46	1 066 309,73	1 122 538,73	781 191,92	653 155,49	218 941,16	253 621,58	222 326,85	194 754,82	179 846,02	175 395,95
Necessidades Cíclicas	156 665,21	60 227,19	74 811,68	37 799,41	92 280,99	37 417,01	56 441,03	256 110,90	143 685,40	135 678,49	183 060,11	201 482,60
Tesouraria Ativa	311 083,51	590 644,07	234 977,99	89 114,27	264 450,02	315 552,57	40 845,98	13 993,17	29 653,23	20 675,49	76 091,33	70 124,95
Total de Ativo funcional	1 205 853,99	1 404 035,72	1 376 099,40	1 249 452,41	1 137 922,93	1 006 125,07	316 228,17	523 725,65	395 665,48	351 108,80	438 997,46	447 003,50
Passivo Funcional												
Capitais Próprios	467 026,20	548 208,68	601 489,55	673 709,53	564 942,05	514 276,28	-114 384,61	-92 670,71	-110 969,07	-129 822,02	-111 893,25	-163 368,17
Endividamento Estável	224 712,69	183 284,62	123 004,10	102 503,50	82 002,90	0,00	134 747,07	188 140,75	199 837,99	0,00	0,00	0,00
Recursos Cíclicos	449 628,09	603 090,31	575 183,04	407 067,14	440 991,91	381 025,98	249 433,96	290 969,65	253 952,16	312 471,35	309 174,48	306 856,10
Tesouraria Passiva	64 487,01	69 452,11	76 422,71	66 172,24	49 986,07	110 822,81	46 431,75	137 285,96	52 844,40	168 459,47	241 716,23	303 515,57
Total do Passivo Funcional	1 205 853,99	1 404 035,72	1 376 099,40	1 249 452,41	1 137 922,93	1 006 125,07	316 228,17	523 725,65	395 665,48	351 108,80	438 997,46	447 003,50

Quadro 6. Balanço funcional das Federações.

€: Euro	FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE GOLFE						FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE TÊNIS					
	RUBRICAS	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010	Ano 2011	Ano 2006	Ano 2007	Ano 2008	Ano 2009	Ano 2010
Capitais Permanentes	691 738,89	731 493,30	724 493,65	776 213,03	646 944,95	514 276,28	20 362,46	95 470,04	88 868,92	-129 822,02	-111 893,25	-163 368,17
Ativo Fixo	738 105,27	753 164,46	1 066 309,73	1 122 538,73	781 191,92	653 155,49	218 941,16	253 621,58	222 326,85	194 754,82	179 846,02	175 395,95
Fundo de Maneio Funcional	-46 366,38	-21 671,16	-341 816,08	-346 325,70	-134 246,97	-138 879,21	-198 578,70	-158 151,54	-133 457,93	-324 576,84	-291 739,27	-338 764,12
Necessidades Cíclicas	156 665,21	60 227,19	74 811,68	37 799,41	92 280,99	37 417,01	56 441,03	256 110,90	143 685,40	135 678,49	183 060,11	201 482,60
Recursos Cíclicos	449 628,09	603 090,31	575 183,04	407 067,14	440 991,91	381 025,98	249 433,96	290 969,65	253 952,16	312 471,35	309 174,48	306 856,10
Necessidades de Fundo de Maneio	-292 962,88	-542 863,12	-500 371,36	-369 267,73	-348 710,92	-343 608,97	-192 992,93	-34 858,75	-110 266,76	-176 792,86	-126 114,37	-105 373,50
Fundo de Maneio Funcional	-46 366,38	-21 671,16	-341 816,08	-346 325,70	-134 246,97	-138 879,21	-198 578,70	-158 151,54	-133 457,93	-324 576,84	-291 739,27	-338 764,12
Necessidades de Fundo de Maneio	-292 962,88	-542 863,12	-500 371,36	-369 267,73	-348 710,92	-343 608,97	-192 992,93	-34 858,75	-110 266,76	-176 792,86	-126 114,37	-105 373,50
Situação Tesouraria Líquida	246 596,50	521 191,96	158 555,28	22 942,03	214 463,95	204 729,76	-5 585,77	-123 292,79	-23 191,17	-147 783,98	-165 624,90	-233 390,62

Quadro 7. Indicadores de estrutura das Federações.

4.2.1. Sobre os indicadores de estrutura

Observando os resultados expressos no Quadro 7, rapidamente percebemos que os valores referentes ao fundo de maneo funcional das Federações são constantemente negativos durante todos os anos em estudo. Embora, segundo a teoria funcional, este facto não seja sinónimo de desequilíbrio financeiro, revela que a estrutura financeira das Federações é pautada por uma certa margem de insegurança e que ambas dependem da capacidade de libertação de fundos financeiros do ciclo de exploração para cobrir os investimentos anuais, uma vez que, perante a escassez de financiamentos de médio/longo prazo, é uma parte dos financiamentos de curto prazo que assegura o financiamento dos ativos fixos.

No entanto, assim como no estudo de Baptista e Andrade (2005), também aqui pudemos verificar que as federações apresentam necessidades de fundo de maneo negativas, o que significa que essa capacidade de libertar excedentes financeiros através do ciclo de exploração, devido à superioridade dos recursos cíclicos em relação às necessidades cíclicas, é verificada.

Ora, como vimos anteriormente no ponto 2.3.2.3., considera-se que uma organização que apresente valores de NFM mais negativos do que os de FMF está financeiramente equilibrada, uma vez que, com tal situação, o FMF é suficiente para financiar as NFM e o resultado da situação de tesouraria líquida é positivo ($FMF - NFM \geq 0$). Todavia, durante os anos analisados, apenas a Federação Portuguesa de Golfê conseguiu apresentar tais resultados (Quadro 7) pois conseguiu libertar excedentes financeiros suficientes para cobrir não só as necessidades de financiamento do ciclo de exploração, como também, a parte do ativo fixo que não é coberta por recursos estáveis.

Vejamos com mais pormenor algumas situações. Ao analisarmos os resultados espelhados no Gráfico 12 e no Quadro 8, verificamos que do ano 2007 para o ano 2008 se verificou um elevado aumento no ativo fixo por parte da FPG, mais concretamente de 42%. O financiamento desse investimento, embora não tenha sido assegurado pela subida de capitais permanentes, como aliás podemos ver no Gráfico 13, uma vez que até houve uma ligeira descida do montante de recursos estáveis disponíveis, foi proporcionado pela libertação de fundos do ciclo de exploração anterior, que atingiu um valor de 542 863,12 euros negativos (Quadro 7). Ora, sendo um valor muito mais negativo do que o fundo de maneo da mesma Federação, implicou uma obtenção de uma STL muito confortável para a FPG, garantindo o forte financiamento do investimento verificado em 2008. Deste modo, embora este ano se

tenha constituído como aquele em que o risco financeiro foi superior, uma vez que a um forte investimento não correspondeu a entrada de um fluxo equivalente de recursos estáveis, a forte injeção de fundos proporcionada pelo ciclo de exploração (Gráfico 14) não deixou que a STL surgisse negativa, garantindo a permanência de equilíbrio financeiro.

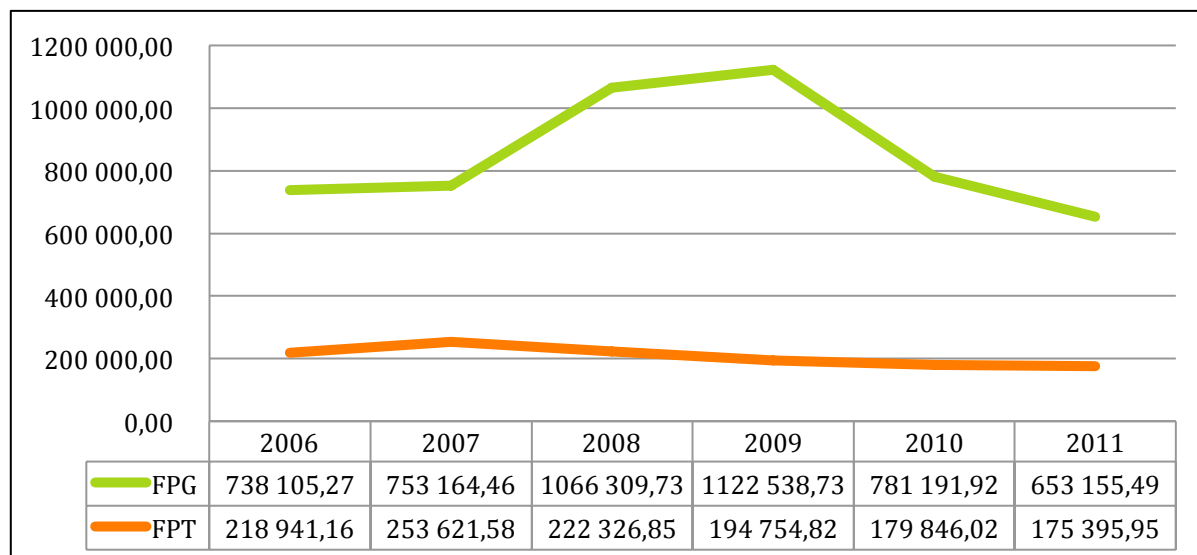


Gráfico 12. Evolução do ativo fixo das Federações.

RUBRICAS	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
Ativo Fixo	2%	42%	5%	-30%	-16%
Capitais Permanentes	6%	-1%	7%	-17%	-21%
Necessidades Cíclicas	-62%	24%	-49%	144%	-59%
Recursos Cíclicos	34%	-5%	-29%	8%	-14%

Quadro 8. Agregados dos balanços funcionais da FPG (variações percentuais).

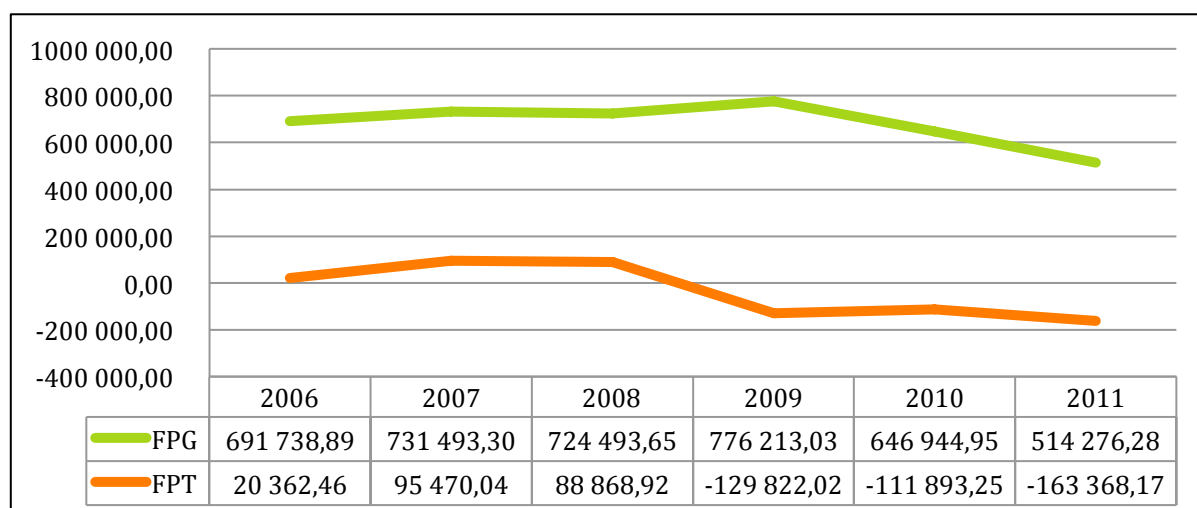


Gráfico 13. Evolução dos capitais permanentes das Federações.

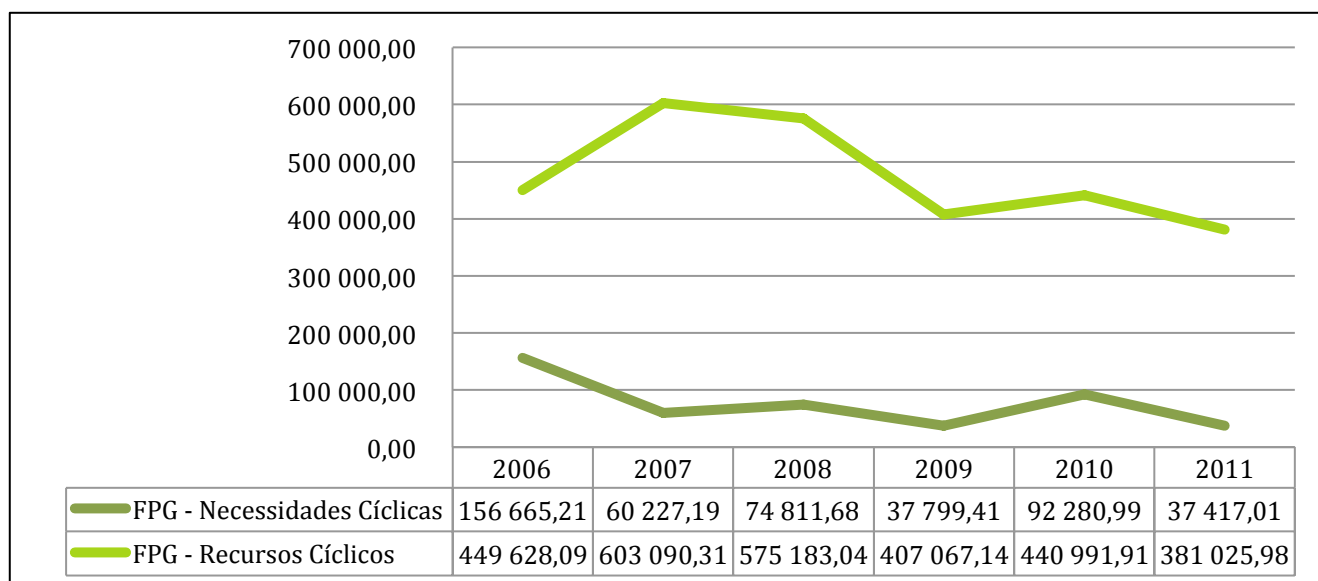


Gráfico 14. Evolução das necessidades de fundo de maneiio da FPG.

Bem diferente é o panorama relativo à Federação Portuguesa de Ténis. Para além de não ter conseguido assegurar uma situação de tesouraria líquida positiva em nenhum dos anos analisados, foi registado um enorme agravamento neste indicador ao longo dos anos analisados (Quadro 7).

Na verdade este facto não nos surpreende, visto que esta organização se encontra em falência técnica desde o ano 2006. Apesar desta Federação também apresentar a capacidade de libertação de fundos por parte do ciclo de exploração, em resultado de estarmos perante necessidades de fundo de maneiio negativas, estes são insuficientes para cobrir as necessidades de funcionamento do próprio ciclo de exploração, resultando na escassez de financiamento ao nível dos dois ciclos: de investimento e de exploração. Por esta razão concluímos que a situação da FPT é, numa perspetiva estritamente económico-financeira, muito perigosa.

Vejamos melhor. À exceção da ligeira subida que se registou no ativo fixo da FPT de 2006 para 2007, o nível de investimento da mesma até desceu ao longo do período de 2006 a 2011, conforme podemos verificar pela leitura do Gráfico 12. Contudo, como os capitais permanentes da mesma Federação se tornaram negativos (Gráfico 13) são incapazes de financiar qualquer ciclo financeiro, seja de que natureza for, ou seja, nem de investimento nem de exploração. Esta Federação fica assim totalmente dependente da capacidade de

geração de fundos financeiros por parte do seu ciclo de exploração, que se demonstra ser claramente insuficiente para atender à enorme necessidade financeira criada, conforme se pode verificar pela leitura do Gráfico 15, agravando-se até nos últimos anos, uma vez que caíem os recursos cíclicos e aumentam as necessidades cíclicas (ver Quadro 9).

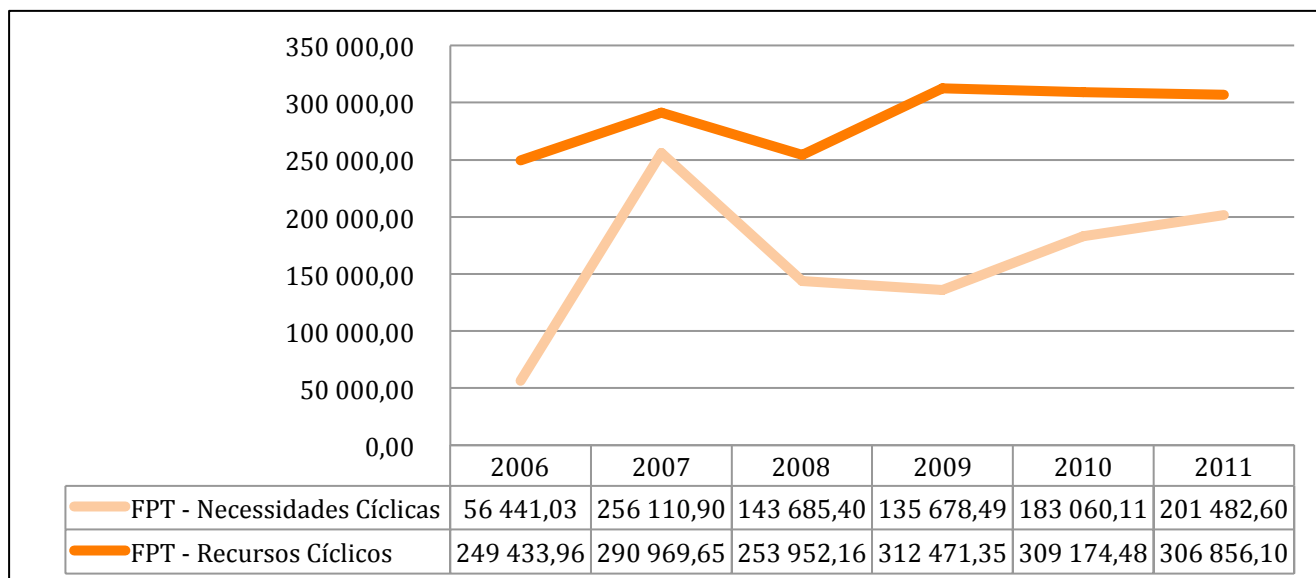


Gráfico 15. Evolução das necessidades de fundo de manuseio da FPT.

RUBRICAS	2006-2007	2007-2008	2008-2009	2009-2010	2010-2011
Ativo Fixo	16%	-12%	-12%	-8%	-2%
Capitais Permanentes	369%	-7%	-246%	-14%	46%
Necessidades Cíclicas	354%	-44%	-6%	35%	10%
Recursos Cíclicos	17%	-13%	23%	-1%	-1%

Quadro 9. Agregados dos balanços funcionais da FPT (variações percentuais).

Situando a STL nos eixos cartesianos do FMF e das NFM, conforme o exposto no Gráfico 16, podemos verificar que há sempre equilíbrio financeiro na FPG precisamente porque embora o FMF seja sempre negativo (indicando que os recursos estáveis são insuficientes na cobertura da totalidade dos investimentos efetuados), as NFM ainda são mais negativas (originando a cobertura não só das necessidades cíclicas como da parte dos investimentos não coberta pelos capitais permanentes).

Realçamos contudo, em abono da verdade financeira, que a situação de financiamento do investimento da FPG não deixa de ter algum risco na medida em que flutuações negativas no ciclo de exploração (quer pelo aumento das necessidades de exploração ou pela diminuição dos recursos cíclicos ou ainda, por ambos simultaneamente) pode culminar numa dificuldade de financiamento do investimento realizado. No entanto, em todo o período analisado, parece existirem razões suficientes para acreditar no bom desempenho da gestão do ciclo de exploração para o financiamento da totalidade do próprio como ainda de grande parte do ciclo de investimento.

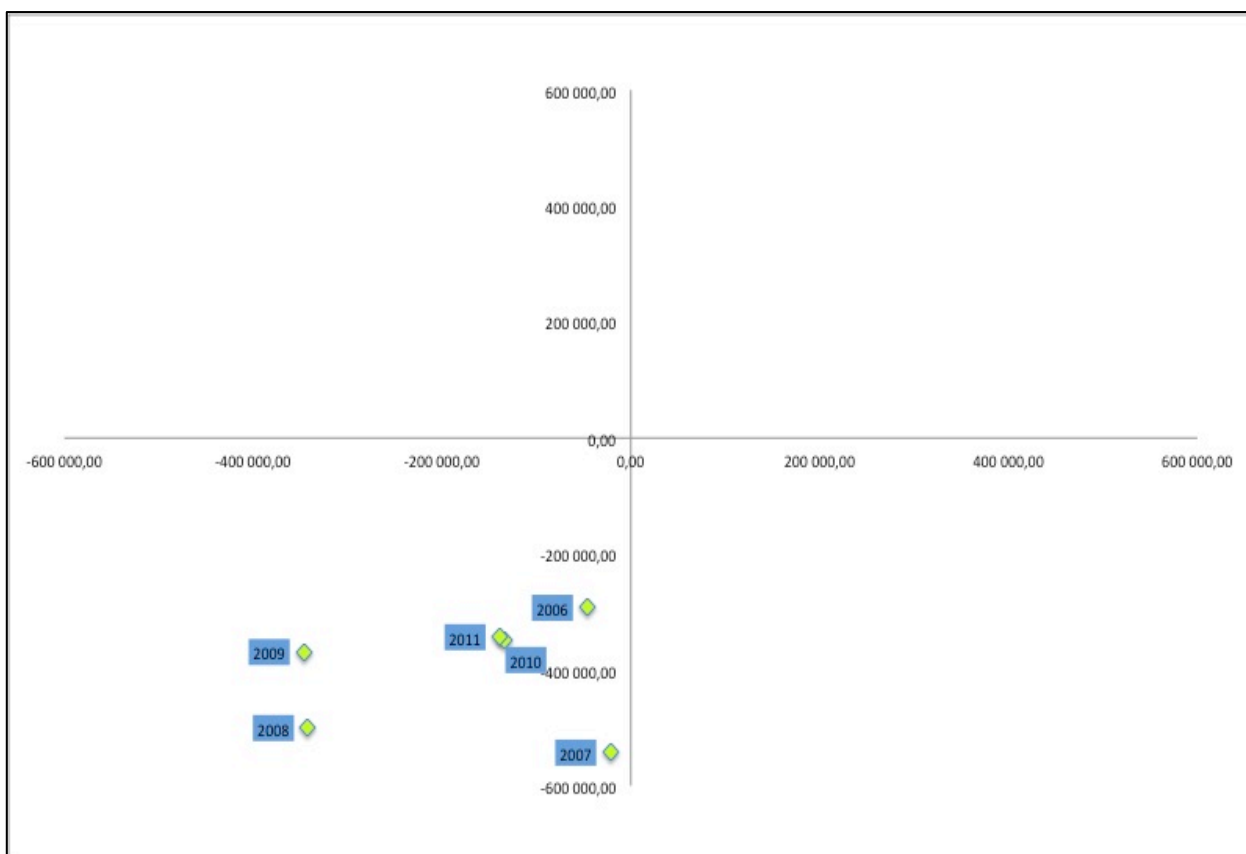


Gráfico 16. Eixo cartesiano da situação de tesouraria líquida da FPG.

No caso da FPT, conforme podemos retirar da análise do Gráfico 17, a insuficiência do FMF não é proporcionada pela geração de fundos financeiros do ciclo de exploração, deixando em risco todo o investimento efetuado na mesma Federação.

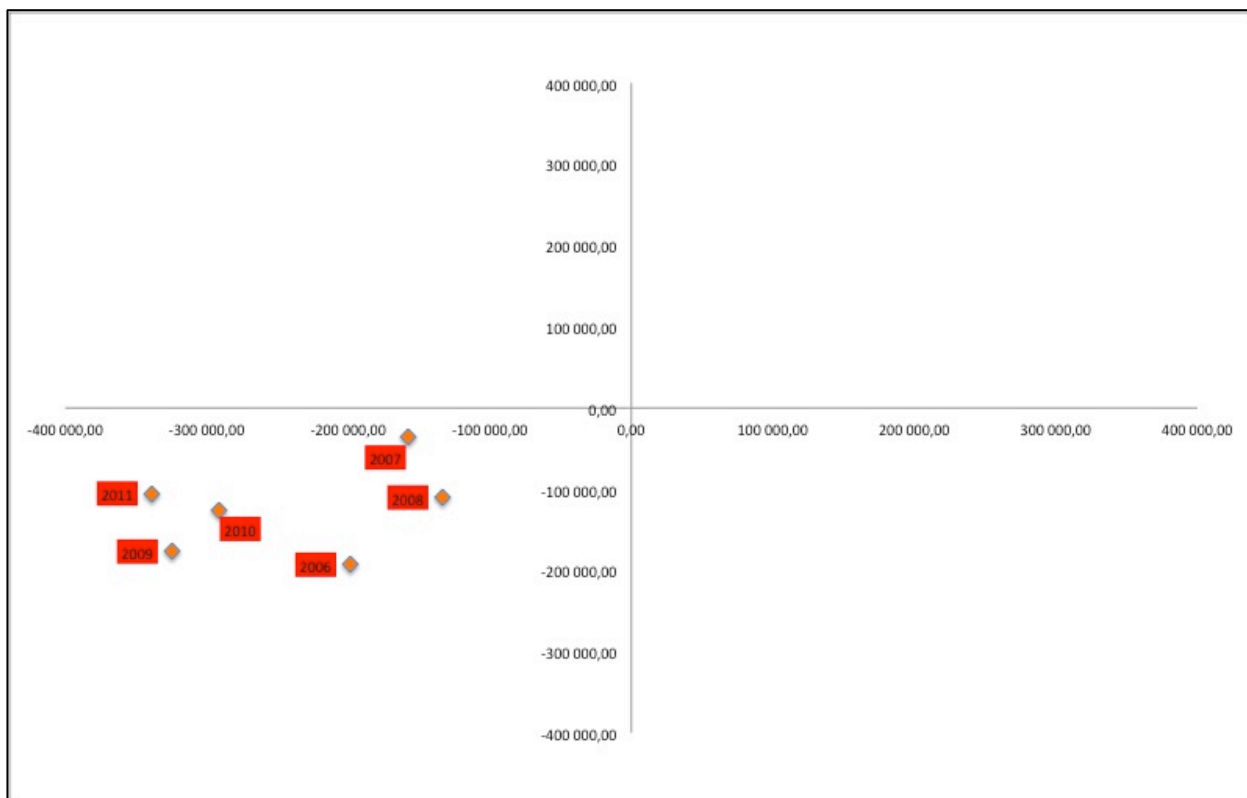


Gráfico 17. Eixo cartesiano da situação de tesouraria líquida da FPT.

CAPITULO V – CONCLUSÕES

O presente estudo foi elaborado com objetivo de identificar e comparar a situação económico-financeira da Federação Portuguesa de Golfe e da Federação Portuguesa de Ténis ao longo do período temporal de 2006 a 2011. Como já referimos, embora a obtenção de lucro não seja um objetivo estratégico das Federações (por serem organizações sem fins lucrativos), a pretensão de alcançar o equilíbrio financeiro nas suas contas deveria ser uma condição *sine qua non*, tendo em vista o rigoroso cumprimento dos objetivos e alcançar os resultados desportivos propostos anualmente.

Deste modo, visando cumprir o objetivo de estudo proposto, seguimos a metodologia de análise adoptada por Baptista e Andrade (2005) no estudo do equilíbrio financeiro destas mesmas Federações entre os anos 1999 e 2002, a qual propõe que se analise o equilíbrio financeiro através de duas teorias distintas da análise financeira: a teoria tradicional e a teoria funcional.

Pelo exposto na revisão da literatura e comprovado na apresentação e discussão de resultados, percebemos que os métodos aplicados apresentam visões diferenciadas no que diz respeito à existência ou não de equilíbrio financeiro por parte de uma organização. Isto é, enquanto a teoria tradicional defende que a existência de um fundo de maneo patrimonial positivo é uma condição necessária para que a organização apresente equilíbrio financeiro de curto prazo, a teoria funcional admite que a organização pode apresentar um fundo de maneo funcional negativo, não sendo isso sinónimo de desequilíbrio financeiro, uma vez que encara o equilíbrio financeiro em conexão com as decisões ligadas aos ciclos financeiros – operacional, de investimento e de financiamento. Na verdade, como verificámos, o fundo de maneo não é suficiente para assegurar o equilíbrio financeiro organizacional, uma vez que existem rubricas associadas ao ciclo de exploração (como as existências, clientes, associações, clubes e outras) que também necessitam de financiamento com carácter de continuidade.

Posto isto, elencamos de seguida as principais conclusões retiradas da análise tradicional efectuada às Federações:

1. Verificou-se que, embora com níveis de insegurança financeira bem diferenciados, ambas as Federações apresentam uma tendência para o desequilíbrio financeiro de curto prazo no período temporal por nós estudado.

2. Tanto a Federação Portuguesa de Golfe como a Federação Portuguesa de Ténis apresentam, em todos os anos, valores de fundo de maneiio patrimonial negativos, significando que parte dos financiamentos de curto prazo estão a financiar ativos fixos, o que por si só é um fator de fraqueza da estrutura financeira que acarreta um certo risco financeiro.

No caso da FPG, os anos em que este facto foi mais evidente foram os de 2008 e 2009, sendo que no primeiro cerca de 53% do passivo corrente foi utilizado para financiar o ativo fixo e no segundo foram precisos 73%. No caso da FPT a situação é particularmente mais grave uma vez que vive desde 2006 numa situação de falência técnica e desde 2009 sem financiamento de médio/longo prazo. Esta situação coloca esta Federação em total dependência do capital alheio corrente, obrigando a que financie os seus investimentos de médio/longo prazo (ativo fixo) com empréstimos de curto prazo (maioritariamente provenientes de instituições de crédito).

3. No rácio Fundo de Maneio/Ativo líquido, podemos constatar que o nível de estabilidade financeira das Federações é consideravelmente diferente, uma vez que o pior resultado da FPG (quociente negativo de 28%) é mais favorável do que o melhor da FPT (quociente negativo de 30%).

4. Os rácios de liquidez comprovaram a incapacidade de ambas as organizações honrarem os seus compromissos financeiros de curto prazo. Embora, a FPG apresente níveis de liquidez imediata exagerados em quatro dos anos analisados (2006, 2007, 2010 e 2011) – o que na nossa opinião revela uma falta de oportunidade no aproveitamento de investimentos mais rentáveis, muito embora essas disponibilidades possam ser usadas para pagar parte das suas obrigações – o rácio de liquidez reduzida demonstra que esta federação poderá ter alguma dificuldade em pagar as suas dívidas de curto prazo. No entanto, nos anos 2006 e 2007 esta organização conseguiu obter valores muito próximos daqueles definidos como “ideais” para este rácio (0,91 em 2006 e 0,97 em 2007).

Já a FPT não conseguiu em ano algum ter um valor de liquidez reduzida minimamente confortável, tendo obtido o melhor resultado para este rácio no ano 2007 (0,61), valor que fica aquém do descrito como “seguro” para atingir um equilíbrio entre as obrigações de curto prazo e a liquidez da organização.

5. Quanto aos rácios de financiamento relativos à FPT, de uma forma geral, mostraram que esta organização também não tem capacidade para cumprir os pagamentos das suas dívidas de médio/longo prazo. Na verdade os resultados provam que se encontra fortemente endividada, na medida em que apresenta uma média de 130% de endividamento ao longo dos seis anos analisados (como já referimos, vive numa situação de falência técnica desde o ano 2006). Para agravar esta situação, a partir do ano 2009 esta Federação deixou de contrair empréstimos de médio/longo prazo (muito provavelmente devido à drástica diminuição do poder negocial junto da banca), o que fez com que a pressão de tesouraria aumentasse.

No entanto, devemos referir que esta Federação apresentou em todos os anos uma capacidade extraordinária de gerar fluxos de caixa (meios líquidos) suficientes para, pelo menos, garantir a boa cobertura dos respetivos encargos financeiros.

No que diz respeito à FPG, são alguns os pontos divergentes em relação aos anteriormente apresentados. Nesta análise concluímos que esta Federação, a par da anterior, também sofre grandes pressões de tesouraria, uma vez que recorre com mais frequência a financiamentos de curto prazo. No entanto, verificamos que: a) apresentou em todos os anos valores minimamente aceitáveis relativamente ao rácio de endividamento (média de 54%); b) assume desde o ano 2006 uma autonomia financeira segura, na qual o capital próprio cobre sempre mais de 60% do passivo; c) demonstrou (à exceção do ano 2010) ter a capacidade de gerar fluxos de caixa suficientes para pagar os encargos dos financiamentos necessários ao seu funcionamento; e) apresentou números extremamente positivos no que diz respeito aos rácios margem de autofinanciamento e capacidade de reembolso das dívidas. No pior dos primeiros quatro anos (2006), esta Federação conseguia liquidar todas as suas dívidas em cerca de oito anos, pagaria as de médio/longo prazo em dois anos e solvia os seus compromissos de curto prazo para com a banca em menos de meio ano. No entanto, não podemos esquecer os anos “negros” pelos quais a FPG passou em 2010 e 2011 quando apresentou resultados líquidos dos exercícios negativos. Esta situação impossibilitou a FPG de assegurar os bons níveis de autofinanciamento anteriormente conseguidos e fez com que a capacidade de reembolso das dívidas estudadas assumisse valores preocupantes, ao ponto de colocar em causa a sua estabilidade financeira.

Por sua vez, as principais conclusões retiradas da análise funcional efectuada às Federações foram as seguintes:

1. Enquanto a Federação Portuguesa de Golfe apresenta uma situação de tesouraria líquida positiva em todos os anos analisados, a Federação Portuguesa de Ténis não conseguiu em ano algum assegurar tal condição, encontrando-se, por isso, numa situação de desequilíbrio financeiro no período temporal de 2006 a 2011.
2. Embora a FPT tenha apresentado a capacidade de libertar fundos por parte do ciclo de exploração, em resultado das constantes necessidades de fundo de maneo negativas, estes foram insuficientes para cobrir as necessidades de funcionamento do próprio ciclo de exploração, resultando na escassez de financiamento ao nível dos dois ciclos: de investimento e de exploração. Esta Federação fica assim totalmente dependente da capacidade de geração de fundos financeiros por parte do seu ciclo de exploração, que se demonstra ser claramente insuficiente para atender à enorme necessidade financeira criada. Por esta razão afirmamos que a situação da FPT é, numa perspectiva estritamente económico-financeira, muito perigosa.
3. Por sua vez, a FPG também apresentou valores de FMF negativos, o que por si só demonstra uma certa margem de insegurança financeira. No entanto, ao contrário da anterior, esta organização conseguiu libertar excedentes financeiros suficientes para cobrir não só as necessidades de financiamento do ciclo de exploração, como também, a parte do ativo fixo que não é coberta por recursos estáveis, garantindo desta forma a permanência de equilíbrio financeiro ao longo de todos os anos analisados.

BIBLIOGRAFIA

- Banks, E. (2011). *Finance - The basics* (2.^a ed.). London: Routledge.
- Baptista, M., & Andrade, P. (2005). Organizações desportivas: Um contributo para uma nova atitude *Povos e Culturas - N° 9, Cultura e Desporto*, 81-120.
- Baptista, M. B., & Andrade, P. (2009, Novembro). Sobre o (des)equilíbrio financeiro da primeira década do Sporting, sociedade desportiva de futebol, SAD. *Revista Portuguesa de Ciências do Desporto, V. 9 n. 2*, 133-142.
- Borges, A., & Rodrigues, J. A. (2008). *Contabilidade e finanças para a gestão* (4.^a ed.). Lisboa: Áreas Editora.
- Brandão, E. (2008). *Finaças* (5.^a ed.). Porto: Autor.
- Brealey, R. A., & Myers, S. C. (1998). *Princípios de finanças empresariais* (5.^a ed.). Lisboa: McGraw-Hill de Portugal.
- Brealey, R. A., Myers, S. C., & Marcus, A. J. (2009). *Fundamentals of corporate finance* (6.^a ed.). New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Buffet, M., & Clark, D. (2009). *Buffet e as demonstrações financeiras*. Lisboa: Actual Editora.
- Carvalho, C. N. d., & Magalhães, G. (2002). *Análise económico-financeira de empresas*. Lisboa: Universidade Católica Editora.
- Castro, F. (2012). *O efeito das decisões financeiras sobre o equilíbrio financeiro no panorama das Federações desportivas. Estudo de caso comparativo aplicado à Federação de Triatlo de Portugal e à Federação Portuguesa de Atletismo*. (Mestrado), Universidade Técnica de Lisboa, Lisboa.
- Drucker, P. F. (1990). *As organizações sem fins lucrativos*. Lisboa: DIFUSÃO CULTURAL.
- Esperança, J. P., & Matias, F. (2009). *Finanças empresariais* (2.^a ed.). Lisboa: Texto.
- Grosu, V. (2009). The Financial Economical Information - Source of Communicational Development and International Level. *SSRN eLibrary*. doi: 10.2139/ssrn.1324152
- Helfert, E. A. (1997). *Techniques of financial analysis: A practical guide to managing and measuring business performance* (9.^a ed.). New York McGraw-Hill.
- Johnson, H. T., & Kaplan, R. S. (1987). *Relevance Lost: The rise and fall of management accounting*. Boston: Harvard Business School Press.

- Menezes, H. C. (2010). *Princípios de gestão financeira* (12.^a ed.). Lisboa: EDITORIAL PRESENÇA.
- Mota, A. G., & Custódio, C. (2007). *Finanças da empresa: Manual de informação, análise e decisão para executivos* (2.^a ed.). Parede: Booknomics.
- Nabais, C., & Nabais, F. (2011). *Prática financeira I: Análise económica & financeira* (7.^a ed.). Lisboa: LIDEL.
- Neves, J. C. d. (2012). *Análise e relato financeiro - Uma visão integrada de gestão* (5.^a ed.). Lisboa: Texto.
- Pessanha, A. (2001). *As federações desportivas - Contributo para o estudo do ordenamento jurídico desportivo*. Coimbra: Coimbra Editora.
- Pires, A. (2006). Fundo de maneiio: Importância enquanto variável a considerar para a determinação do valor da empresa. *Revista TOC*, 33-39. Retrieved from <http://hdl.handle.net/10198/1725>
- Ponte, J. P. d. (2006). Estudos de caso em educação matemática. *Bolema*, 25, 105-132. Retrieved from <http://hdl.handle.net/10451/3007>
- Saias, L., Carvalho, R. d., & Amaral, M. d. C. (2004). *Instrumentos fundamentais de gestão financeira* (4.^a ed.). Lisboa: Universidade Católica Editora.
- Santos, A. F. (1981). *Análise financeira: Conceitos, técnicas e aplicações* Lisboa: INIEF.
- Silva, E. S. (2010). *Gestão financeira - Análise de fluxos financeiros* (3.^a ed.). Porto: VidaEconómica
- Silva, J. P. d. (1990). *Análise financeira das empresas* (2.^a ed.). São Paulo: Atlas.
- Swanborn, P. G. (2010). *Case study research: What, why and how?* London: Sage.
- Tomé, C. (2011). *Associativismo desportivo: Uma abordagem financeira. Estudo de Caso: Análise comparativa entre dois clubes da região de Lisboa*. (Mestrado), Universidade Técnica de Lisboa, Lisboa.
- Walsh, C. (1999). *Rácios fundamentais da gestão: Como analisar, comparar e controlar os números que determinam o valor da empresa* (1.^a ed.). Lisboa: Publicações Dom Quixote
- Yin, R. K. (2009). *Case study research: Design and methods* (4.^a ed. Vol. 5): SAGE.

ANEXOS

ANEXO I – Demonstrações Financeiras da Federação Portuguesa de Golfe

• Ano 2006

BALANÇO ANALÍTICO A 31/12/2006

ACTIVO	2006			2005	CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	2006	2005
	Activo Bruto	Amort. e Prov.	Activo Líquido				
Imobilizações Incorpóreas:					CAPITAL PRÓPRIO		
Propriedade industrial e outros direitos	1.041,71	1.041,71	0,00	0,00	Fundo Social	456.591,90	474.515,42
Adiant. por conta de imob. incorpóreas	0,00		0,00	0,00		456.591,90	474.515,42
	1.041,71	1.041,71	0,00	0,00	Resultado líquido do exercício	10.434,30	-17.923,52
Imobilizações corpóreas:					Total do Capital próprio	467.026,20	456.591,90
Terrenos e recursos naturais	112.229,53	0,00	112.229,53	112.229,53	PASSIVO		
Edifícios e outras construções	449.229,38	80.564,40	368.644,98	384.269,72	Provisões para riscos e encargos		
Equipamento básico	142.404,75	130.884,07	11.520,68	18.543,05	Outras provisões p/ riscos e encargos		
Equipamento de transporte	51.073,88	51.073,88	0,00	12.768,44	Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo:		
Ferramentas e utensílios	812,51	812,51	0,00	0,00	Dívidas a instituições de crédito	224.712,69	270.155,21
Equipamento administrativo	211.800,80	190.294,28	21.506,52	40.334,85	Agentes Desportivos Associados	0,00	0,00
Outras imobilizações corpóreas	332.590,06	106.366,50	224.203,56	214.156,74	Dívidas a Terceiros - Curto Prazo:		
	1.300.140,91	562.036,54	738.105,27	782.302,33	Dívidas a instituições de crédito	35.260,40	34.780,00
Dívidas de terceiros - Curto Prazo:					Fornecedores c/c	123.905,16	95.704,95
Clientes c/c	123.428,45		123.428,45	15.550,54	Agentes Desportivos Associados	2.413,53	25.438,09
Agentes desportivos associados	22.100,81		22.100,81	16.949,00	Estado e Outros entes públicos	35.228,45	28.657,72
Estado e outros entes públicos	2.009,20		2.009,20	1.290,05	Outros credores	68.648,65	75.899,08
Outros devedores	9.144,40		9.144,40	12.309,93		490.169,08	530.633,05
	156.682,86		156.682,86	46.099,52	Acréscimos e diferimentos:		
Títulos negociáveis:					Acréscimos de custos	63.774,13	56.533,03
Acções	0,00		0,00	0,00	Proveitos diferidos	184.684,58	167.895,38
Obrigações e títulos participação	18.000,00		18.000,00	147.976,25		248.658,71	226.428,41
Outras aplicações de tesouraria	253.547,78		253.547,78	153.608,24	Total do Passivo	738.827,79	757.061,46
	271.547,78	0,00	271.547,78	301.584,49	TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	1.205.853,99	1.213.653,36
Depósitos bancários e caixa:							
Depósitos bancários	35.186,64		35.186,64	72.576,64			
Caixa	377,38		377,38	2.210,40			
	35.564,22		35.564,22	74.787,04			
Acréscimos e diferimentos:							
Acréscimos de proveitos	20,60		20,60	30,19			
Custos diferidos	3.933,26		3.933,26	8.849,79			
	3.953,86		3.953,86	8.879,98			
TOTAL DO ACTIVO	1.768.931,34	563.077,35	1.205.853,99	1.213.653,36			

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS A 31/12/2006

CUSTOS E PERDAS	2006		2005	PROVEITOS E GANHOS	2006		2005
Fornecimentos e serviços externos	706.597,59	709.977,48	715.162,45	Vendas e prestação de serviços		8.853,88	3.504,51
Custos com o pessoal:				Proveitos Associativos	703.359,80		603.992,58
Remunerações	302.327,78		251.840,24	Proveitos Suplementares	250.972,72		249.008,91
Encargos sociais	55.113,83		49.145,63	Subsídio à exploração	495.363,47		525.540,77
Outros custos com pessoal	29.169,33		23.133,34	Outros proveitos e ganhos operacionais	54.597,02		46.276,81
		386.610,94	324.119,21	(B)		1.504.292,81	1.424.619,01
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorp.	79.380,02		80.148,78			1.513.146,69	1.428.323,61
Provisões			0,00	Juros obtidos	1.235,21		1.965,41
		79.380,02		Outros proveitos financeiros e similares	36.227,39		12.740,01
Impostos	3.802,30		7.385,54	(D)		37.462,60	14.705,51
Outros custos operacionais	313.528,99		295.436,46			1.550.609,29	1.443.029,11
		317.331,29	302.822,00	Proveitos e ganhos extraordinários		7.372,07	3.930,11
(A)		1.493.299,73	1.422.252,44	(F)		1.557.981,36	1.446.959,21
Provisões de aplicações e invest. financeiros	0,00		0,00	Resumo:			
Juros suportados	14.204,64		13.878,54	Resultados Operacionais: B - A	19.846,96		6.071,11
Outros custos financeiros	5.981,33		9.832,63	Resultados Financeiros: (B - D) - (C - A)	17.276,63		-9.005,61
		20.185,97	23.711,17	Resultados Correntes: D - F	37.123,59		-2.934,41
(C)		1.513.485,70	1.445.963,61	Resultados Antes de Impostos: F - E	25.454,34		-9.910,91
Custos e perdas extraordinários	19.041,32		10.906,55	Resultados Líquidos do Exercício: F - G	10.434,30		-17.923,51
		1.532.527,02	1.456.870,16				
Imposto sobre o rendimento do exercício		15.020,04	8.012,59				
(G)		1.547.547,06	1.464.882,75				
Resultado líquido do exercício		10.434,30	-17.923,52				
TOTAL		1.557.981,36	1.446.959,23				

• Ano 2007

BALANÇO ANALÍTICO A 31/12/2007

ACTIVO	2007			2006	CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	2007	2006
	Activo Bruto	Amort. e Prov.	Activo Líquido				
Imobilizações incorpóreas:					CAPITAL PRÓPRIO		
Propriedade industrial e outros direitos	2.051,79	2.051,79	0,00	0,00	Fundo Social	467.026,20	456.591,90
	2.051,79	2.051,79	0,00	0,00		467.026,20	456.591,90
Imobilizações corpóreas:					Resultado líquido do exercício	81.182,48	10.434,30
Terrenos e recursos naturais	112.229,53	0,00	112.229,53	112.229,53		81.182,48	10.434,30
Edifícios e outras construções	449.229,38	95.578,86	353.650,52	368.644,98	Total do Capital próprio	548.208,68	467.026,20
Equipamento básico	140.574,92	135.392,66	5.182,26	11.520,68	PASSIVO		
Equipamento de transporte	81.911,06	58.783,18	23.127,88	0,00	Provisões para riscos e encargos		
Ferramentas e utensílios	372,03	372,03	0,00	0,00	Outras provisões p/ riscos e encargos		
Equipamento administrativo	257.857,31	201.674,47	56.182,84	21.506,52	Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo:		
Outras imobilizações corpóreas	326.401,94	123.610,51	202.791,43	224.203,56	Dívidas a instituições de crédito	183.284,62	224.712,69
	1.368.576,17	615.411,71	753.164,46	738.105,27	Dívidas a Terceiros - Curto Prazo:		
Dividas de terceiros - Curto Prazo:					Dívidas a instituições de crédito	36.100,00	35.260,40
Clientes c/c	26.757,04		26.757,04	123.428,45	Fornecedores c/c	290.022,27	123.905,16
Agentes desportivos associados	7.430,60		7.430,60	22.100,81	Agentes Desportivos Associados	203,63	2.413,53
Estado e outros entes públicos	0,00		0,00	2.009,20	Estado e Outros entes públicos	44.476,24	35.228,45
Outros devedores	33.116,60		33.116,60	9.144,40	Outros credores	11.646,73	68.648,85
	67.304,24		67.304,24	156.682,86		565.733,49	490.169,08
Títulos negociáveis:					Acréscimos e diferimentos:		
Ações	0,00		0,00	0,00	Acréscimos de custos	77.649,72	63.774,13
Obrigações e títulos participação	394.300,00		394.300,00	18.000,00	Proveitos diferidos	212.443,83	184.884,58
Outras aplicações de tesouraria	149.251,97	2.040,00	147.211,97	253.547,78		290.093,55	248.658,71
	543.551,97	2.040,00	541.511,97	271.547,78	Total do Passivo	655.827,04	738.827,79
Depósitos bancários e caixa:					TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	1.404.035,72	1.205.853,99
Depósitos bancários	35.709,00		35.709,00	35.186,84			
Caixa	2.106,58		2.106,58	377,38			
	37.815,58		37.815,58	35.564,22			
Acréscimos e diferimentos:							
Acréscimos de proveitos	47,32		47,32	20,60			
Custos diferidos	4.192,15		4.192,15	3.933,26			
	4.239,47		4.239,47	3.953,86			
TOTAL DO ACTIVO	2.023.539,22	619.503,50	1.404.035,72	1.205.853,99			

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS A 31/12/2007

CUSTOS E PERDAS	2007		2006		PROVEITOS E GANHOS	2007		2006	
Fornecimentos e serviços externos		753.035,99		709.977,48	Vendas e prestação de serviços		685,85		8.853,88
Custos com o pessoal:					Proveitos Associativos	737.147,65			703.359,60
Remunerações	346.124,32			302.327,78	Proveitos Suplementares	263.720,85			250.972,72
Encargos sociais	59.516,25			55.113,83	Subsídio à exploração	736.886,73			495.363,47
Outros custos com pessoal	7.609,15			29.169,33	Outros proveitos e ganhos operacionais	76.029,98			54.597,02
		413.249,72		386.610,94	(B)		1.813.785,21		1.504.292,81
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorp.	94.989,85			79.380,02			1.814.471,06		1.513.146,69
Provisões				0,00	Juros obtidos	3.128,92			1.235,21
		94.989,85			Outros proveitos financeiros e similares	7.431,49			36.227,39
Impostos	2.273,79			3.802,30	(D)		10.560,41		37.462,60
Outros custos operacionais	457.162,30			313.528,99			1.825.031,47		1.550.609,29
		459.436,09		317.331,29	Proveitos e ganhos extraordinários				
(A)		1.720.711,65		1.493.299,73	(F)		36.768,71		7.372,07
Provisões de aplicações e invest. financeiros	2.040,00			0,00			1.861.800,18		1.557.981,36
Juros suportados	14.970,33			14.204,64					
Outros custos financeiros	1.626,16			5.981,33					
(C)		18.636,49		20.185,97					
		1.739.348,14		1.513.485,70					
Custos e perdas extraordinários	30.311,11			19.041,32	Resumo:				
(E)		30.311,11		19.041,32	Resultados Operacionais: B - A	93.759,41			19.846,96
		1.769.659,25		1.532.527,02	Resultados Financeiros: (B - D) - (C - A)	-8.076,08			17.276,63
Imposto sobre o rendimento do exercício		10.958,45		15.020,04	Resultados Correntes: D - F	85.683,33			37.123,59
(G)		1.780.617,70		1.547.547,06	Resultados Antes de Impostos: F - E	92.140,93			25.454,34
Resultado líquido do exercício		81.182,48		10.434,30	Resultados Líquidos do Exercício: F - G	81.182,48			10.434,30
TOTAL		1.861.800,18		1.557.981,36					

• Ano 2008

BALANÇO ANALÍTICO A 31/12/2008

ACTIVO	DEZEMBRO 2008			2007	CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	DEZEMBRO 2008	2007
	Activo Bruto	Amort. e Prov.	Activo Líquido				
Imobilizações incorpóreas:					CAPITAL PRÓPRIO		
Propriedade industrial e outros direitos	2.310,66	2.310,66	0,00	0,00	Fundo Social	546.208,68	467.026,20
	2.310,66	2.310,66	0,00	0,00		546.208,68	467.026,20
Imobilizações corpóreas:					Resultado líquido do exercício	53.280,87	81.182,48
Terrenos e recursos naturais	112.229,53	0,00	112.229,53	112.229,53		53.280,87	81.182,48
Edifícios e outras construções	449.229,38	110.573,32	338.656,06	353.650,52	Total do Capital próprio	601.489,55	548.208,68
Equipamento básico	142.147,01	137.391,98	4.755,03	5.182,26			
Equipamento de transporte	81.911,06	66.492,48	15.418,58	23.127,88	PASSIVO		
Ferramentas e utensílios	372,03	372,03	0,00	0,00	Provisões para riscos e encargos		
Equipamento administrativo	262.780,80	228.978,75	33.802,05	56.182,84	Outras provisões p/ riscos e encargos		
Outras imobilizações corpóreas	326.401,94	145.953,46	180.448,48	202.791,43	Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo:		
	1.375.071,75	689.762,02	685.309,73	753.164,46	Dívidas a instituições de crédito	123.004,10	183.284,62
Investimentos Financeiros	381.000,00	0,00	381.000,00	0,00	Dívidas a Terceiros - Curto Prazo:		
Dívidas de terceiros - Curto Prazo:					Dívidas a instituições de crédito	54.819,78	36.100,00
Clientes c/c	28.914,87		28.914,87	26.767,04	Fornecedores c/c	281.701,31	290.022,27
Agentes desportivos associados	16.593,50		16.593,50	7.430,60	Agentes Desportivos Associados	594,35	203,63
Estado e outros entes públicos	1.946,45		1.946,45	0,00	Estado e Outros entes públicos	37.934,67	44.476,24
Outros devedores	37.561,14		37.561,14	33.116,60	Outros credores	14.332,57	11.646,73
	85.015,96		85.015,96	67.304,24		512.386,76	565.733,49
Títulos negociáveis:					Acréscimos e diferimentos:		
Obrigações e títulos participação	0,00		0,00	394.300,00	Acréscimos de custos	72.393,59	77.649,72
Outras aplicações de tesouraria	0,00		0,00	147.211,97	Proveitos diferidos	189.829,48	212.443,83
	0,00	0,00	0,00	541.511,97		262.223,07	290.093,55
Depósitos bancários e caixa:					Total do Passivo	774.609,85	855.827,04
Depósitos bancários	220.412,13		220.412,13	35.709,00	TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	1.375.099,40	1.404.035,72
Caixa	657,33		657,33	2.106,58			
	221.069,46		221.069,46	37.815,58			
Acréscimos e diferimentos:							
Acréscimos de proveitos	122,53		122,53	47,32			
Custos diferidos	3.581,72		3.581,72	4.192,15			
	3.704,25		3.704,25	4.239,47			
TOTAL DO ACTIVO	2.068.172,08	692.072,68	1.376.099,40	1.404.035,72			

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS A 31/12/2008

CUSTOS E PERDAS	DEZEMBRO 2008		2007	PROVEITOS E GANHOS	DEZEMBRO 2008		2007
Fornecimentos e serviços externos		797.923,91	753.035,99	Vendas e prestação de serviços		355,06	685,85
Custos com o pessoal:				Proveitos Associativos	789.027,40		737.147,65
Remunerações	390.265,82		346.124,32	Proveitos Suplementares	252.606,97		263.720,85
Encargos sociais	65.876,95		59.516,25	Subsídio à exploração	721.461,72		736.886,73
Outros custos com pessoal	5.073,70		7.609,15	Outros proveitos e ganhos operacionais	120.161,44		76.029,98
		461.216,47	413.249,72			1.883.257,53	1.813.785,21
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorp.	74.609,18		94.989,85	(B)		1.883.612,59	1.814.471,06
Provisões			0,00	Juros obtidos	2.926,28		3.128,92
		74.609,18		Outros proveitos financeiros e similares	8.918,40		7.431,49
Impostos	1.355,30		2.273,79			11.844,68	10.560,41
Outros custos operacionais	513.162,66		457.162,30	(D)		1.895.457,27	1.825.031,47
		514.527,96	459.436,09	Proveitos e ganhos extraordinários		33.709,68	36.768,71
(A)		1.846.277,52	1.720.711,65	(F)		1.929.166,95	1.861.800,18
Provisões de aplicações e invest. financeiros	0,00		2.040,00	Resumo:			
Juros suportados	12.123,23		14.970,33	Resultados Operacionais: B - A	35.335,07		93.759,41
Outros custos financeiros	2.325,79		1.626,16	Resultados Financeiros: (B - D) - (C - A)	-2.604,34		-8.076,08
		14.449,02	18.636,49	Resultados Correntes: D - F	32.730,73		85.683,33
(C)		1.862.726,54	1.739.348,14	Resultados Antes de Impostos: F - E	62.372,81		92.140,93
Custos e perdas extraordinários	4.067,60		30.311,11	Resultados Líquidos do Exercício: F - G	53.280,87		81.182,48
		1.866.794,14	1.769.659,25				
Imposto sobre o rendimento do exercício		9.091,94	10.958,45				
(G)		1.875.886,08	1.780.617,70				
Resultado líquido do exercício		53.280,87	81.182,48				
TOTAL		1.929.166,95	1.861.800,18				

• Ano 2009

BALANÇO ANALÍTICO A 31/12/2009

ACTIVO	2009			2008	CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	2009	2008
	Activo Bruto	Amort. e Prov.	Activo Líquido				
Imobilizações incorpóreas:					CAPITAL PRÓPRIO		
Propriedade industrial e outros direitos	2.335,66	2.335,66	0,00	0,00	Fundo Social	601.489,55	548.208,68
	2.335,66	2.335,66	0,00	0,00		601.489,55	548.208,68
Imobilizações corpóreas:					Resultado líquido do exercício	72.219,98	53.280,87
Terrenos e recursos naturais	112.229,53	0,00	112.229,53	112.229,53		72.219,98	53.280,87
Edifícios e outras construções	449.229,38	125.567,78	323.661,60	338.656,06	Total do Capital próprio	673.709,53	601.489,55
Equipamento básico	149.233,55	140.071,12	9.162,43	4.755,03	PASSIVO		
Equipamento de transporte	111.385,83	81.570,47	29.815,36	15.418,58	Provisões para riscos e encargos		
Ferramentas e utensílios	372,03	372,03	0,00	0,00	Outras provisões p/ riscos e encargos	0,00	0,00
Equipamento administrativo	267.593,92	256.688,59	11.005,33	33.802,05	Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo:		
Outras imobilizações corpóreas	305.255,95	154.807,37	150.448,58	180.448,48	Dívidas a instituições de crédito	102.503,50	123.004,10
Imobilizações em curso	56.715,90	0,00	56.715,90	0,00	Dívidas a Terceiros - Curto Prazo:		
	1.452.016,09	758.977,36	693.036,73	685.309,73	Dívidas a instituições de crédito	20.500,00	54.819,78
Investimentos Financeiros					Fornecedores c/c	134.615,77	281.701,31
Titulos e outras aplicações financeiras	429.500,00	0,00	429.500,00	381.000,00	Fornecedores de Imobilizado c/c	26.984,68	
					Agentes Desportivos Associados	767,65	594,35
Dívidas de terceiros - Curto Prazo:					Estado e Outros entes públicos	21.696,68	37.934,67
Cientes c/c	22.048,57		22.048,57	28.914,87	Outros credores	30.120,48	14.332,57
Agentes desportivos associados	6.726,40		6.726,40	16.593,50		337.188,76	512.386,76
Estado e outros entes públicos	390,93		390,93	1.946,45	Acréscimos e diferimentos:		
Outros devedores	624,52		624,52	37.561,14	Acréscimos de custos	76.653,01	72.393,59
	29.790,42		29.790,42	85.015,98	Proveitos diferidos	161.901,11	199.829,48
Titulos negociáveis:						236.554,12	262.223,07
Obrigações e títulos participação	0,00		0,00	0,00	Total do Passivo	575.742,88	774.609,65
Outras aplicações de tesouraria	0,00		0,00	0,00	TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	1.249.452,41	1.376.099,40
	0,00		0,00	0,00			
Depósitos bancários e caixa:							
Depósitos bancários	84.882,46		84.882,46	220.412,13			
Caixa	523,41		523,41	657,33			
	85.405,87		85.405,87	221.069,46			
Acréscimos e diferimentos:							
Acréscimos de proveitos	10,43		10,43	122,53			
Custos diferidos	11.706,96		11.706,96	3.581,72			
	11.717,39		11.717,39	3.704,25			
TOTAL DO ACTIVO	2.010.765,43	761.313,02	1.249.452,41	1.376.099,40			

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS A 31/12/2009

CUSTOS E PERDAS	2009		2008		PROVEITOS E GANHOS	2009		2008	
Fornecimentos e serviços externos		742.540,11		797.923,91	Vendas e prestação de serviços		161,93		355,06
Custos com o pessoal:					Proveitos Associativos	749.420,90		789.027,40	
Remunerações	381.794,14		390.265,82		Proveitos Suplementares	174.787,03		252.606,97	
Encargos sociais	69.029,57		65.876,95		Subsídio à exploração	622.783,47		721.461,72	
Outros custos com pessoal	9.238,78		5.073,70		Outros proveitos e ganhos operacionais	129.056,42		120.161,44	
		460.062,49		461.215,47	(B)		1.676.047,82		1.883.257,53
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorp.	76.130,00			74.609,18			1.676.209,75		1.883.612,59
Ajustamentos	5.200,20			0,00	Juros obtidos	1.000,99			2.926,28
		81.330,20			Outros proveitos financeiros e similares	1.590,21			8.918,40
Impostos	1.445,59			1.395,30	(D)		2.591,20		11.844,68
Outros custos operacionais	317.573,95			513.162,66			1.678.800,95		1.895.457,27
		319.020,24		514.527,96	(F)				
(A)		1.602.953,04		1.848.277,52	Proveitos e ganhos extraordinários		30.631,95		33.709,68
Provisões de aplicações e invest. financeiros	0,00			0,00	(F)		1.709.432,90		1.929.166,95
Juros suportados	4.617,29			12.123,23					
Outros custos financeiros	2.139,38			2.325,79					
(C)		6.756,67		14.449,02					
		1.609.709,71		1.862.726,54					
Custos e perdas extraordinários	23.931,46			4.067,60	Resumo:				
(E)		23.931,46		4.067,60	Resultados Operacionais: B - A	73.266,71		35.335,07	
		1.633.641,17		1.866.794,14	Resultados Financeiros: (B - D) - (C - A)	-4.165,47		-2.604,34	
Imposto sobre o rendimento do exercício		3.571,75		9.091,94	Resultados Correntes: D - F	69.091,24		32.730,73	
(G)		1.637.212,92		1.875.886,08	Resultados Antes de Impostos: F - E	75.791,73		62.372,81	
					Resultados Líquidos do Exercício: F - G	72.219,98		53.280,87	
Resultado líquido do exercício		72.219,98		53.280,87					
TOTAL		1.709.432,90		1.929.166,95					

• Ano 2010

BALANÇO ANALÍTICO A 31/12/2010

ACTIVO	2010			2009	CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	2010	2009
	Activo Bruto	Amort. e Prov.	Activo Líquido				
Imobilizações incorpóreas:					CAPITAL PRÓPRIO		
Propriedade industrial e outros direitos	2.535,66	2.535,66	0,00	0,00	Fundo Social	673.709,53	601.489,55
	2.535,66	2.735,66	0,00	0,00		673.709,53	601.489,55
Imobilizações corpóreas:					Resultado líquido do exercício	-108.767,48	72.219,98
Terrenos e recursos naturais	112.229,53	0,00	112.229,53	112.229,53		-108.767,48	72.219,98
Edifícios e outras construções	449.229,38	140.562,24	308.667,14	323.661,60	Total do Capital próprio	564.942,05	673.709,53
Equipamento básico	152.341,10	142.679,68	9.661,42	9.162,43	PASSIVO		
Equipamento de transporte	111.385,83	96.648,44	14.737,39	29.815,36	Provisões para riscos e encargos		
Ferramentas e utensílios	372,03	372,03	0,00	0,00	Outras provisões p/ riscos e encargos	0,00	0,00
Equipamento administrativo	273.198,76	262.428,41	10.770,35	11.005,33	Dívidas a Terceiros - Médio e Longo Prazo:		
Outras imobilizações corpóreas	305.255,95	168.543,76	136.712,19	150.448,58	Dívidas a instituições de crédito	82.002,90	102.503,50
Imobilizações em curso	88.413,90	0,00	88.413,90	56.715,90	Dívidas a Terceiros - Curto Prazo:		
	1.492.426,48	811.234,56	681.191,92	693.038,73	Dívidas a instituições de crédito	21.688,76	20.500,00
Investimentos Financeiros					Fornecedores c/c	164.740,10	134.615,77
Títulos e outras aplicações financeiras	100.000,00		100.000,00	429.500,00	Fornecedores de imobilizado c/c	21.935,35	26.984,68
Dívidas de terceiros - Curto Prazo:					Agentes Desportivos Associados	3.112,80	767,65
Clientes c/c	73.391,05		73.391,05	22.048,57	Estado e Outros entes públicos	34.924,84	21.696,68
Agentes desportivos associados	5.961,94		5.961,94	6.726,40	Outros credores	6.770,37	30.120,48
Estado e outros entes públicos	32,29		32,29	390,93		335.175,12	337.188,78
Outros devedores	874,34		874,34	624,52	Acréscimos e diferimentos:		
	80.259,62		80.259,62	29.790,42	Acréscimos de custos	64.948,30	76.653,01
Títulos negociáveis:					Proveitos diferidos	172.857,46	161.901,11
Obrigações e títulos participação	0,00		0,00	0,00		237.805,76	238.554,12
Outras aplicações de tesouraria	0,00		0,00	0,00	Total do Passivo	572.980,88	575.742,88
Depósitos bancários e caixa:					TOTAL DO CAPITAL PRÓPRIO E PASSIVO	1.137.922,93	1.249.452,41
Depósitos bancários	260.822,77		260.822,77	84.882,46			
Caixa	1.756,77		1.756,77	523,41			
	262.579,54		262.579,54	85.405,87			
Acréscimos e diferimentos:							
Acréscimos de proveitos	50,08		50,08	10,43			
Custos diferidos	13.841,77		13.841,77	11.706,96			
	13.891,85		13.891,85	11.717,39			
TOTAL DO ACTIVO	1.951.693,15	813.970,22	1.137.922,93	1.249.452,41			

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS A 31/12/2010

CUSTOS E PERDAS	2010		2009	PROVEITOS E GANHOS	2010		2009
Fornecimentos e serviços externos		1.425.781,68	742.540,11	Vendas e prestação de serviços		57,14	161,93
Custos com o pessoal:				Proveitos Associativos	757.951,50		749.420,90
Remunerações	382.241,03		381.794,14	Proveitos Suplementares	369.831,83		174.787,03
Encargos sociais	67.777,47		69.029,57	Subsídio à exploração	899.608,66		622.783,47
Outros custos com pessoal	9.547,63		9.238,78	Outros proveitos e ganhos operacionais	139.600,19		129.056,42
		459.566,13	460.062,49	(B)		2.166.992,18	1.676.047,82
Amortizações do imobilizado corpóreo e incorp.	52.457,20		76.130,00			2.167.049,32	1.676.209,75
Ajustamentos			5.200,20	Juros obtidos	2.725,97		1.000,99
		52.457,20		Outros proveitos financeiros e similares	2.600,50		1.590,21
Impostos	8.198,65		1.446,59	(D)		5.326,47	2.591,20
Outros custos operacionais	343.989,66		317.573,65			2.172.375,79	1.678.800,95
(A)		352.188,31	319.020,24	Proveitos e ganhos extraordinários		16.882,33	30.631,95
		2.289.993,32	1.602.953,04	(F)		2.189.258,12	1.709.432,90
Provisões de aplicações e invest. financeiros	0,00		0,00	Resumo:			
Juros suportados	2.956,71		4.617,29	Resultados Operacionais: B - A	-122.944,00		73.256,71
Outros custos financeiros	2.308,87		2.139,38	Resultados Financeiros: (B - D) - (C - A)	60,89		-4.165,47
(C)		5.265,58	6.756,67	Resultados Correntes: D - F	-122.883,11		69.091,24
		2.295.258,90	1.609.709,71	Resultados Antes de Impostos: F - E	-107.582,65		75.791,73
Custos e perdas extraordinários	1.581,87		23.931,46	Resultados Líquidos do Exercício: F - G	-108.767,48		72.219,98
(E)		2.296.840,77	1.633.641,17				
Imposto sobre o rendimento do exercício		1.184,83	3.571,75				
(G)		2.298.025,60	1.637.212,92				
Resultado líquido do exercício		-108.767,48	72.219,98				
TOTAL		2.189.258,12	1.709.432,90				

• Ano 2011

RELATÓRIO E CONTAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011
(Montantes expressos em Euros)

Balanço

Codigo contab		ACTIVO	Exercicios			
CEE	POC		2011		2010	
			ACTIVO BRUTO	AMORTIZ.A.J.S.	ACTIVO LIQUIDO	ACTIVO LIQUIDO
C		IMOBILIZADO:				
		IMOBILIZACOES INCORPORAES:				
1		Propriedade industrial e outros direitos	2.637,06	2.535,66	10140	-
2	433		2.637,06	2.535,66	10140	-
		IMOBILIZACOES CORPORAES:				
1	421	Terras e recursos naturais	102.229,53	-	102.229,53	102.229,53
1	422	Edificios e outras construções	449.229,38	65.556,70	293.672,68	308.667,91
2	423	Equipamento basico	52.341,0	14.470,42	7.862,68	9.661,62
2	424	Equipamento de transporte	110.865,83	104.017,0	7.368,70	9.737,39
3	425	Ferramentas e utensilios	372,05	372,05	-	-
3	426	Equipamento administrativo	293.723,38	273.82,60	20.530,78	10.770,35
3	429	Outras imobilizacoes corporas	305.255,95	182.280,0	92.975,62	16.712,0
4	4416	Imobilizações em curso	88.410,90	-	88.410,90	88.410,90
			15 12.951,0	659.897,01	653.054,09	681 912,2
		INVESTIMENTOS FINANCEROS:				
5	410+411+416	Titulos e outras aplicações financeiras	-	-	-	100.000,00
			-	-	-	100.000,00
		CIRCULANTE:				
		DIVIDAS DE TERCEIROS-CURTO PRAZO:				
1	210	Clientes, c/c	13.401,65	-	13.401,65	73.391,05
3	251+252+254+255	Agentes Desportivos Associados	8.681,70	-	8.681,70	5.961,94
4	24	Estado e outros entes públicos	24,52	-	24,52	32,29
4	262+265+267+268+271	Outros devedores	7.478,82	-	7.478,82	874,34
			29.586,69	-	29.586,69	80.259,62
		DEPOSITOS BANCARIOS E CAIXA:				
	12+13+14	Depositos bancarios	308.554,0	-	308.554,0	280.822,77
	11	Caixa	365,33	-	365,33	1756,77
			308.919,46	-	308.919,46	282.579,54
		ACRESCIMOS E DIFERIMENTOS:				
	271	Acréscimos de proveitos	2.970,65	-	2.970,65	50,08
	272	Custos diferidos	11494,78	-	11494,78	13.841,77
			14.465,43	-	14.465,43	13.891,85
		Total de Amortizações		862.432,67		
		TOTAL DO ACTIVO	1858.557,74	162.432,67	1026.125,07	1137.922,93

Codigo contab		CAPITAL PROPRIO E PASSIVO	Exercicios	
CEE	POC		2011	2010
A		CAPITAL PROPRIO:		
1	51	Fundo Social	564.942,05	673.709,53
		Subtotal	564.942,05	673.709,53
VI	88	Resultado liquido do exercicio	(50.665,77)	(108.767,48)
		TOTAL DO CAPITAL PROPRIO	514.276,28	564.942,05
		PASSIVO:		
		DIVIDAS A TERCEIROS-CURTO PRAZO:		
2	231+2	Dividas a instituções de crédito	82.002,30	102.502,80
4	221	Fornecedores, c/c	120.802,0	164.740,0
8	251+252+255	Agentes Desportivos Associados	886,00	3.102,80
8	239	Outros empréstimos obtidos	-	1.186,78
8	261	Fornecedores de imobilizado, c/c	1.637,50	2.103,35
8	24	Estado e outros entes públicos	15.574,39	34.924,84
8	262+263+264+265	Outros credores	14.495,86	6.770,37
	267+268+271		247.398,20	336.175,12
D		ACRESCIMOS E DIFERIMENTOS:		
	273	Acréscimos de custos	69.350,01	64.948,30
	274	Proveitos diferidos	175.100,58	172.857,46
			244.450,59	237.805,76
		TOTAL DO PASSIVO	491.848,79	572.980,88
		TOTAL CAPITAL PROPRIO E PASSIVO	1006.125,07	1137.922,93

RELATÓRIO E CONTAS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011
(Montantes expressos em Euros)

Demonstração dos Resultados

Código das contas		CONTAS	EXERCÍCIOS			
CEE	FOC		2011		2010	
A		CUSTOS E PERDAS				Euros
2.b)	62	Fornecimentos e serviços externos:		859.060,55		1.425.781,68
3		Custos com o pessoal				
3.a)	641+642	Remunerações	364.942,68		382.241,03	
3.b)		Encargos sociais:				
	643+644	Pensões	-		-	
	645/8	Outros	79.535,82	444.478,50	77.325,10	459.566,13
4.a)	682 + 683	Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	48.662,45		52.457,20	
4.b)	686 + 687	Ajustamentos	-		-	
5	67	Provisões	-	48.662,45	-	52.457,20
5	63	Impostos	11.368,35		8.198,65	
5	65	Outros custos e perdas operacionais	187.186,84	198.555,19	343.989,66	352.188,31
		(A)		1.550.756,69		2.289.993,32
7		Juros e custos similares:				
		Outros	4.864,21	4.864,21	5.265,58	5.265,58
		(C)		1.555.620,90		2.295.258,90
10	69	Custos e perdas extraordinários		26.955,03		1.581,87
		(E)		1.582.575,93		2.296.840,77
8+11	86	Imposto sobre o rendimento do exercício		1.008,14		1.184,83
		(G)		1.583.582,07		2.298.025,60
13	88	Resultado líquido do exercício		(50.665,77)		(108.767,48)
				1.532.916,30		2.189.258,12
B		PROVEITOS E GANHOS				
1	71	Vendas				
		Vendas de mercadorias	28,45		57,14	
1	72	Proveitos Associativos	793.107,60	793.136,05	757.951,50	758.008,64
4	74	Subsídios a exploração	533.326,83		899.608,66	
4	73+76	Outros proveitos e ganhos operacionais	195.110,77	728.437,60	509.432,02	1.409.040,88
		(B)		1.621.573,65		2.167.049,32
6		Rend. de títulos negociáveis e out. aplic. financ.				
7		Outros juros e proveitos similares	5.002,25	5.002,25	5.326,47	5.326,47
		(D)		1.526.575,90		2.172.375,79
9	79	Proveitos e ganhos extraordinários		6.340,40		16.582,33
		(F)		1.532.916,30		2.189.258,12
Resumo:						
RESULTADOS OPERACIONAIS: (B)-(A) =				(29.183,04)		(122.944,00)
RESULTADOS FINANCEIROS: ((D)-(B))-((C)-(A)) =				138,04		60,89
RESULTADOS CORRENTES: (D)-(C) =				(29.045,00)		(122.883,11)
RESULTADOS ANTES DE IMPOSTOS: (F)-(E) =				(49.659,63)		(107.582,65)
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO: (F)-(G) =				(50.665,77)		(108.767,48)

ANEXO II – Demonstrações Financeiras da Federação Portuguesa de Ténis

• Ano 2006

BALANÇO ANALÍTICO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006

Mapa em Euros

Códigos contas		Activo	EXERCÍCIOS			
			2006			2005
			AB	AA	AL	AL
C		Imobilizado				
1	422	Edifício e outras construções	198.000,00	17.820,00	180.180,00	183.150,00
2	423	Equipamento básico	8.813,76	0,00	8.813,76	8.813,76
2	424	Equipamento de transporte	28.330,93	28.330,93	0,00	0,00
3	425	Ferramentas e utensílios	10.071,20	2.583,36	7.487,84	0,00
	426	Equipamento administrativo	62.170,51	40.398,54	21.771,97	14.324,05
			307.386,40	89.132,83	218.253,57	206.287,81
III		Investimentos Financeiros:				
		Títulos e outras aplicações financeiras	687,59	0,00	687,59	690,17
5	4113+414+415		687,59	0,00	687,59	690,17
D		Circulante:				
I		Existências:				
		Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	8.240,68		8.240,64	8.392,18
	36		8.240,68		8.240,64	8.392,18
II		Dívidas de terceiros - Curto prazo:				
1	211	Clientes, c/c	17.142,00		17.142,00	12.853,91
1	254	Associações	3.599,15		3.599,15	707,41
1	255	Clubes	200,00		200,00	575,68
2	259	Outros agentes desportivos	4.730,00		4.730,00	4.730,00
4	24	Estado e outros entes públicos	28,11		28,11	28,11
4	262+266/8+221	Outros devedores	5.787,21		5.787,21	24.094,76
			31.486,47	0,00	31.486,47	42.989,87
IV		Depósitos bancários e caixa:				
	12+13+14	Depósitos bancários	27.303,45		27.303,45	121.785,36
	11	Caixa	635,99		635,99	98,13
			27.939,44		27.939,44	121.883,49
E		Acréscimos e diferimentos:				
	271	Acréscimos de proveitos	15.976,78		15.976,78	9.212,46
	272	Custos diferidos	13.643,68		13.643,68	1.641,29
			29.620,46		29.620,46	10.853,75
		Total das amortizações		89.132,83		
		Total das provisões		0,00		
		Total do Activo	405.361,04	89.132,83	316.228,17	391.097,27

Códigos contas		Capital próprio e passivo	EXERCÍCIOS	
			2006	2005
A		Capital próprio:		
I	51	Capital	267.755,97	267.755,97
	56	Reservas de reavaliação	58.654,87	58.654,87
V	59	Resultados transitados	-456.388,39	-455.893,32
		subtotal	-129.977,55	-129.482,48
VI	88	Resultado líquido do exercício	15.592,94	-495,07
		Total do capital próprio	-114.384,61	-129.977,55
B		Passivo:		
	231	Dívidas a instituições de crédito - Médio e longo prazo	134.747,07	219.966,35
C		Dívidas a terceiros - Curto prazo:		
4	221	Fornecedores, c/c	93.598,55	85.438,00
4	254	Associações	66.082,77	125.704,45
5	255	Clubes	5.994,66	2.520,42
5	259	Outros agentes desportivos	315,00	0,00
	239	Outros empréstimos obtidos	0,00	48,08
	2611	Fornecedores de imobilizado, c/c	6.262,12	0,00
8	24	Estado e outros entes públicos	9.798,39	3.880,75
8	262 a 268 + 211	Outros credores	61.451,42	57.282,63
			243.502,91	274.874,33
D		Acréscimos e diferimentos:		
	273	Acréscimos de custos	52.332,80	26.234,14
	274	Proveitos diferidos	30,00	0,00
		Total do passivo	430.612,78	521.074,82
		Total do capital próprio e do passivo	316.228,17	391.097,27

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2006

Mapa em Euros

Códigos contas		Custos e Perdas	EXERCÍCIOS			
			2006		2005	
A						
2.a)	61	Custo das mercadorias vendidas e mat. consumidas	128,76		0,00	
2.b)	62	Fornecimentos e serviços externos	555.901,06	556.029,82	357.255,65	357.255,65
3		Custos com o pessoal:				
3.a)	641 + 642	Remunerações	128.385,69		121.244,84	
3.b)		Encargos sociais:				
	643 + 644	Pensões	0,00		0,00	
	645 a 648	Outros	1.429,15	157.306,88	34.397,57	179.396,13
4.a)	66	Amortizações e Ajustamentos	15.980,54		15.844,84	
4.b)	67	Provisões	0,00	15.980,54	0,00	15.844,84
5	63	Impostos	14.233,79		7.374,14	
5	65	Outros custos e perdas operacionais	301.542,00	315.775,79	255.431,06	262.805,20
		(A)		1.045.093,03		815.301,82
6	683 + 684	Amortizações/Provisões aplicadas e inv. Financeiros	0,00		0,00	
7	(2)	Juros e custos similares	11.866,90	11.866,90	10.644,23	10.644,23
		(C)		1.056.959,93		825.946,05
10	69	Custos e perdas extraordinárias		88.919,36		17.406,32
		(E)		1.145.879,29		843.352,37
8 + 11	86	Imposto sobre o rendimento do exercício		0,00		0,00
		(G)		1.145.879,29		843.352,37
13	88	Resultado líquido do exercício		15.592,94		-495,07
				1.161.472,23		842.857,30
B		Proveitos e Ganhos				
1	71 + 72	Vendas / Proveitos associativos		90.971,88		58.791,19
2	(3)	Variação da produção		0,00		0,00
3	75	Trabalhos para a própria empresa		0,00		0,00
4	74	Subsídios à exploração	840.595,27		714.875,75	
4	73	Proveitos suplementares e outros	32.690,00		22.805,00	
4	76	Outros proveitos e ganhos operacionais	181.830,08	1.055.115,35	28.824,04	766.504,79
		(B)		1.146.087,23		825.295,98
5	784	Rendimentos de participação de capital	0,00		0,00	
6	(4)	Rendimentos de títulos neg./outras aplic.financeiras	0,00		0,00	
7	(5)	Outros juros e proveitos similares	0,80	0,80	4,24	4,24
		(D)		1.146.088,03		825.300,22
9	79	Proveitos e ganhos extraordinários		15.384,20		17.557,08
		(F)		1.161.472,23		842.857,30
Resumo						
Resultados Operacionais (B) - (A)				100.994,20		9.994,16
Resultados Financeiros (D-B) - (C-A)				-11.866,10		-10.648,47
Resultados Correntes (D) - (C)				89.128,10		-645,83
Resultados antes de impostos (F) - (E)				15.592,94		-495,07
Resultado líquido do exercício (F) - (G)				15.592,94		-495,07

- Ano 2007

BALANÇO ANALÍTICO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

Mapa em Euros

Códigos contas		Activo	EXERCÍCIO		
			2007		
			AB	AA	AL
C		Imobilizado			
II		Imobilizações Corpóreas:			
1	422	Edifício e outras construções	198.000,00	20.790,00	177.210,00
2	423	Equipamento básico	8.813,76	0,00	8.813,76
2	424	Equipamento de transporte	67.330,92	38.080,93	29.249,99
3	425	Ferramentas e utensílios	11.097,46	5.306,41	5.791,05
3	426	Equipamento administrativo	90.742,53	58.873,34	31.869,19
			375.984,67	123.050,68	252.933,99
III		Investimentos Financeiros:			
5	4113+414+415	Titulos e outras aplicações financeiras	687,59	0,00	687,59
			687,59	0,00	687,59
D		Circulante:			
I		Existências:			
1	36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	8.035,62		8.035,62
			8.035,62		8.035,62
II		DIVIDAS DE TERCEIROS - Curto prazo:			
1	211	Clientes, c/c	135.618,25		135.618,25
3	254	Associações	7.266,87		7.266,87
4	255	Clubes	200,00		200,00
4	259	Outros agentes desportivos	2.215,00		2.215,00
4	24	Estado e outros entes públicos	127,01		127,01
4	262+266/8+221	Outros devedores	6.051,94		6.051,94
			151.479,07	0,00	151.479,07
IV		Depósitos bancários e caixa:			
	12+13+14	Depósitos bancários	8.228,34		8.228,34
	11	Caixa	175,46		175,46
			8.403,80		8.403,80
E		Acréscimos e diferimentos:			
	271	Acréscimos de proventos	95.888,19		95.888,19
	272	Custos diferidos	6.297,39		6.297,39
			102.185,58		102.185,58
		Total das amortizações		123.050,68	
		Total das provisões		0,00	
		Total do Activo	646.776,33	123.050,68	523.725,65

Códigos contas		Capital próprio e passivo	EXERCÍCIO
			2007
A		Capital próprio:	
I	51	Capital	267.755,97
	56	Reservas de reavaliação	58.654,87
V	59	Resultados transitados	-440.795,45
		subtotal	-114.384,61
VI	66	Resultado líquido do exercício	21.713,90
		Total do capital próprio	-92.670,71
B		Passivo:	
C		DIVIDAS A TERCEIROS - Médio e longo prazo	188.140,75
C		DIVIDAS A TERCEIROS - Curto prazo:	
2	201+12	DIVIDAS A INSTITUIÇÕES DE CRÉDITO	18.995,44
4	221	Fornecedores, c/c	82.596,14
7	254	Associações	57.635,49
8	255	Clubes	3.520,42
8	259	Outros agentes desportivos	4.850,00
8	2611	Fornecedores de imobilizado, c/c	61.784,07
8	24	Estado e outros entes públicos	36.371,04
8	262 + 266 + 211	Outros credores	99.614,55
			365.367,15
D		Acréscimos e diferimentos:	
	273	Acréscimos de custos	62.888,46
	274	Proventos diferidos	0,00
		Total do passivo	616.396,36
		Total do capital próprio e do passivo	523.725,65

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2007

Mapa em Euros

Códigos contas		Custos e Perdas	EXERCÍCIO	
A			2007	
2.a)	61	Custo das mercadorias vendidas e mat.consumidas	0,00	
2.b)	62	Fornecimentos e serviços externos	583.546,75	583.546,75
3		Custos com o pessoal:		
3.a)	641 + 642	Remunerações	177.410,48	
3.b)	645 + 646	Encargos sociais:	34.435,59	
	643 + 644	Pensões	0,00	
	647 a 649	Outros	3.487,83	215.333,90
4.a)	66	Amortizações e ajustamentos	33.917,85	
4.b)	67	Provisões	0,00	33.917,85
5	63	Impostos	17.124,89	
5	65	Outros custos e perdas operacionais	388.568,53	405.693,42
		(A)		1.238.491,92
6	683 + 684	Amortizações/Provisões aplicadas e inv. Financeiros	0,00	
7	(2)	Juros e custos similares	16.644,88	16.644,88
		(C)		1.255.136,80
10	69	Custos e perdas extraordinárias		35.200,97
		(E)		1.290.337,77
8 + 11	86	Imposto sobre o rendimento do exercício		0,00
		(G)		1.290.337,77
13	88	Resultado liquido do exercício		21.713,90
				1.312.051,67
B		Proveitos e Ganhos		
1	71 + 72	Vendas e prestação de serviços		116.178,88
2	(3)	Variação da produção		0,00
3	75	Trabalhos para a própria empresa		0,00
4	74	Subsídios à exploração	937.260,75	
4	73	Proveitos suplementares e outros	60.281,00	
4	76	Outros proveitos e ganhos operacionais	192.683,84	1.190.225,59
		(B)		1.306.404,47
5	784	Rendimentos de participação de capital	0,00	
6	(4)	Rendimentos de títulos neg./outras aplic. financeiras	0,00	
7	(5)	Outros juros e proveitos similares	1,87	1,87
		(D)		1.306.406,34
9	79	Proveitos e ganhos extraordinários		5.645,33
		(F)		1.312.051,67
		Resumo		
		Resultados Operacionais (B) - (A)		67.912,55
		Resultados Financeiros (D-B) - (C-A)		-16.643,01
		Resultados Correntes (D) - (C)		51.269,54
		Resultados antes de impostos (F) - (E)		21.713,90
		Resultado liquido do exercício (F) - (G)		21.713,90

• Ano 2008

BALANÇO ANALÍTICO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008

Mapa em Euros

Códigos contas		Activo	EXERCÍCIOS			
			2008		2007	
			AB	AA	AL	AL
C		Imobilizado				
II		Imobilizações Corpóreas:				
1	422	Edifício e outras construções	198.000,00	23.760,00	174.240,00	177.210,00
2	423	Equipamento básico	8.813,76	0,00	8.813,76	8.813,76
2	424	Equipamento de transporte	67.330,92	47.830,93	19.499,99	29.249,99
3	425	Ferramentas e utensílios	11.097,46	8.029,46	3.068,00	5.791,05
3	426	Equipamento administrativo	90.742,53	74.725,02	16.017,51	31.869,19
			375.984,67	154.345,41	221.639,26	252.933,99
III		Investimentos Financeiros:				
5	4113+414+415	Títulos e outras aplicações financeiras	687,59	0,00	687,59	687,59
			687,59	0,00	687,59	687,59
D		Circulante:				
I		Existências:				
1	36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	8.035,62		8.035,62	8.035,62
			8.035,62		8.035,62	8.035,62
II		Dívidas de terceiros - Curto prazo:				
1	211	Clientes, c/c	47.839,50		47.839,50	135.618,25
3	254	Associações	18.494,34		18.494,34	7.266,87
4	255	Clubes	1.415,00		1.415,00	200,00
4	259	Outros agentes desportivos	2.583,16		2.583,16	2.215,00
4	24	Estado e outros entes públicos	127,01		127,01	127,01
4	262+266/8+221	Outros devedores	19.798,20		19.798,20	6.051,94
			90.257,21	0,00	90.257,21	151.479,07
IV		Depósitos bancários e caixa:				
	12+13+14	Depósitos bancários	17.389,43		17.389,43	8.228,34
	11	Caixa	0,00		0,00	175,46
			17.389,43		17.389,43	8.403,80
E		Acréscimos e diferimentos:				
	271	Acréscimos de proveitos	45.972,49		45.972,49	95.888,19
	272	Custos diferidos	11.683,88		11.683,88	6.297,39
			57.656,37		57.656,37	102.185,58
		Total das amortizações		154.345,41		
		Total das provisões		0,00		
		Total do Activo	550.010,89	154.345,41	395.665,48	523.725,65

Códigos contas		Capital próprio e passivo	EXERCÍCIOS	
			2008	2007
A		Capital próprio:		
I	51	Capital	267.755,97	267.755,97
	56	Reservas de reavaliação	58.654,87	58.654,87
V	59	Resultados transitados	-419.081,55	-440.795,45
		subtotal	-92.670,71	-114.384,61
VI	88	Resultado líquido do exercício	-18.298,36	21.713,90
		Total do capital próprio	-110.969,07	-92.670,71
B		Passivo:		
C		Dívidas a terceiros - Médio e longo prazo	199.837,99	188.140,75
C		Dívidas a terceiros - Curto prazo:		
2	231+12	Dívidas a instituições de crédito	8.756,24	18.995,44
4	221	Fornecedores, c/c	65.977,10	82.596,14
7	253+254	Associações	46.807,55	57.635,49
8	255	Clubes	5.001,42	3.520,42
8	259	Outros agentes desportivos	1.235,00	4.850,00
8	2611	Fornecedores de imobilizado, c/c	0,00	61.784,07
8	24	Estado e outros entes públicos	17.782,01	36.371,04
8	262 a 268 + 211	Outros credores	97.857,44	99.614,55
			243.416,76	365.367,15
D		Acréscimos e diferimentos:		
	273	Acréscimos de custos	63.379,80	62.888,46
	274	Proveitos diferidos	0,00	0,00
		Total do passivo	506.634,55	616.396,36
		Total do capital próprio e do passivo	395.665,48	523.725,65

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2008

Mapa em Euros

Códigos contas		Custos e Perdas	EXERCÍCIOS			
A			2008		2007	
2.a)	61	Custo das mercadorias vendidas e mat. consumidos	0,00		0,00	
2.b)	62	Fornecimentos e serviços externos	636.947,88	636.947,88	583.546,75	583.546,75
3		Custos com o pessoal:				
3.a)	641 + 642	Remunerações	191.440,63		177.410,48	
3.b)	645 + 649	Encargos sociais:	0,00		0,00	
	643 + 644	Pensões	0,00		0,00	
		Outros	41.939,58	233.380,21	37.923,42	215.333,90
4.a)	66	Amortizações e ajustamentos	31.294,73		33.917,85	
4.b)	67	Provisões	0,00	31.294,73	0,00	33.917,85
5	63	Impostos	17.053,99		17.124,89	
5	65	Outros custos e perdas operacionais	321.107,82	338.161,81	388.568,53	405.693,42
		(A)		1.239.784,63		1.238.491,92
6	683 + 684	Amortizações/Provisões aplicadas e inv. Financeiros	0,00		0,00	
7	(2)	Juros e custos similares	20.368,43	20.368,43	16.644,88	16.644,88
		(C)		1.260.153,06		1.255.136,80
10	69	Custos e perdas extraordinárias		8.004,19		35.200,97
		(E)		1.268.157,25		1.290.337,77
8 + 11	86	Imposto sobre o rendimento do exercício		0,00		0,00
		(G)		1.268.157,25		1.290.337,77
13	88	Resultado líquido do exercício		-18.298,36		21.713,90
				1.249.858,89		1.312.051,67
B		Proveitos e Ganhos				
1	71 + 72	Vendas e proveitos associativos		131.170,90		116.178,88
2	(3)	Variação da produção		0,00		0,00
3	75	Trabalhos para a própria empresa		0,00		0,00
4	74	Subsídios à exploração	951.073,54		937.260,75	
4	73	Proveitos suplementares	48.510,16		60.281,00	
4	76	Outros proveitos e ganhos operacionais	103.404,89	1.102.988,59	192.683,84	1.190.225,59
		(B)		1.234.159,49		1.306.404,47
5	784	Rendimentos de participação de capital	0,00		0,00	
6	(4)	Rendimentos de títulos neg./outras aplic. financeiras	0,00		0,00	
7	(5)	Outros juros e proveitos similares	0,16	0,56	1,87	1,87
		(D)		1.234.160,05		1.306.406,34
9	79	Proveitos e ganhos extraordinários		15.698,84		5.645,33
		(F)		1.249.858,89		1.312.051,67
Resumo						
Resultados Operacionais (B) - (A)				-5.625,14		67.912,55
Resultados Financeiros (D-B) - (C-A)				-20.367,87		-16.643,01
Resultados Correntes (D) - (C)				-25.993,01		51.269,54
Resultados antes de impostos (F) - (E)				-18.298,36		21.713,90
Resultado líquido do exercício (F) - (G)				-18.298,36		21.713,90

- Ano 2009

BALANÇO ANALÍTICO EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009

FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE TÊNIS					
BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E 2008					
(Montantes expressos em Euros)					
Código de Contas		2009			2008
		Activo bruto	Amortizações e ajustamentos	Activo líquido	Activo líquido
	ACTIVO				
	IMOBILIZADO:				
	Imobilizações incorpóreas:				
431	Despesas de instalação				
432	Despesas de investigação e de desenvolvimento				
433	Propriedade industrial e outros direitos				
434	Trespasse				
441+442	Imobilizações em curso				
449	Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas				
		-	-		-
	Imobilizações corpóreas:				
421	Terrenos e recursos naturais				
422	Edifícios e outras construções	198.000,00	(26.730,02)	171.269,98	174.240,00
423	Equipamento básico	8.813,76		8.813,76	8.813,76
424	Equipamento de transporte	67.330,92	(57.580,93)	9.749,99	19.499,99
425	Ferramentas e utensílios	11.097,46	(10.686,95)	410,51	3.068,00
426	Equipamento administrativo	90.742,53	(86.687,48)	4.055,05	16.017,51
427	Taras e vasilhames				
427	Outras imobilizações corpóreas				
443+444	Imobilizações em curso				
448	Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas				
		375.964,67	(181.685,38)	194.299,29	221.639,26
	Investimentos financeiros:				
4111	Partes de capital em empresas do grupo				
4121+4131	Empréstimos a empresas do grupo				
4112	Partes de capital em empresas associadas				
4122+4132	Empréstimos a empresas associadas				
4113+414/5	Títulos e outras aplicações financeiras	687,59	(232,06)	455,53	687,59
4123+4133	Outros empréstimos				
445+446	Imobilizações em curso				
447	Adiantamento por conta de investimentos financeiros				
		687,59	(232,06)	455,53	687,59
	CIRCULANTE:				
	Existências:				
36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo	7.390,55		7.390,55	8.035,62
35	Produtos e trabalhos em curso				
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos				
33	Produtos acabados e intermédios				
32	Mercadorias				
37	Adiantamento por conta de compras				
		7.390,55	-	7.390,55	8.035,62
	Dívidas de terceiros - curto prazo:				
211	Clientes c/c	35.719,20		35.719,20	47.839,50
254	Associações	22.482,56		22.482,56	18.494,34
255	Clubes	6.652,40		6.652,40	1.415,00
259	Outros Agentes desportivos	3.213,75		3.213,75	2.583,16
24	Estado e outros entes públicos				127,01
262+266/6+221	Outros devedores	66.121,58		66.121,58	19.798,20
		134.189,49	-	134.189,49	90.257,21
	Depósitos bancários e caixa:				
12+13+14	Depósitos bancários	13.355,81		13.355,81	17.389,43
11	Caixa	38,31		38,31	
		13.394,12		13.394,12	17.389,43
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS:				
271	Acréscimo de proveitos				45.972,49
272	Custos diferidos	1.379,82		1.379,82	11.683,88
		1.379,82		1.379,82	57.656,37
	Total de amortizações		(181.685,38)		
	Total de ajustamentos		(232,06)		
	Total do activo	533.026,24	(181.917,44)	351.108,80	395.665,48

FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE TÊNIS				
BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E 2008				
(Montantes expressos em Euros)				
Código de contas		Exercícios		
POC		2009	2008	
	CAPITAL PRÓPRIO:			
51	Capital	267.755,97	267.755,97	
57	Reservas de reavaliação	58.654,87	58.654,87	
59	Resultados transitados	(437.379,91)	(419.081,55)	
88	Resultado líquido do exercício	(18.852,95)	(18.298,36)	
	Total do capital próprio	(129.822,02)	(110.969,07)	
	PASSIVO:			
	Provisões:			
291	Provisões para pensões			
292	Provisões para impostos			
293/8	Outras provisões			
	Dívidas a terceiros - médio e longo prazo:			
23	Dívidas a instituições de crédito			199.837,99
26	Fornecedores de imobilizado, conta corrente			
				- 199.837,99
	Dívidas a terceiros - curto prazo:			
231+ 12	Dívidas a instituições de crédito	136.689,34	8.756,24	
221	Fornecedores, conta corrente	90.721,97	65.977,10	
253+254	Associações	39.439,69	46.807,55	
255	Clubes	3.590,42	5.001,42	
259	Outros agentes desportivos		1.235,00	
2611	Fornecedores de imobilizado c/c			
24	Estado e outros entes públicos	9.203,22	17.782,01	
262+268+211	Outros credores	85.119,18	97.857,44	
		364.763,82	243.416,76	
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS:			
273	Acréscimos de custos	116.167,00	63.379,80	
274	Proveitos diferidos			
		116.167,00	63.379,80	
	Total do passivo	480.930,82	506.634,55	
	Total do capital próprio e do passivo	351.108,80	395.665,48	
	O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS		A DIREÇÃO	

DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009

FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE TÊNIS						
DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS POR NATUREZAS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2009 E 2008						
(Montantes expressos em Euros)						
Codigo de contas		CUSTOS E PERDAS	Exercícios			
CEE	POC		2009	2008		
A						
2.a)	61	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:	812,90			
2.b)	62	Fornecimentos e serviços externos	697.660,52	698.473,42	636.947,88	636.947,88
3.		Custos com o pessoal:				
3.a)	642	Remunerações	192.721,85		191.440,63	
3.b)	643 a 648	Encargos sociais	42.055,42	234.777,27	41.939,58	233.380,21
4.a)	66	Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	27.405,24		31.294,73	
4.b)	67	Provisões		27.405,24		31.294,73
5	63	Impostos				
5	65	Outros custos e perdas operacionais	17.901,45		17.053,99	
		(A)	342.157,02	360.058,47	321.107,82	338.161,81
6	683+684	Perdas relativas a empresas associadas		1.320.714,40		1.239.784,83
7	681/5/6/7/8	Juros e custos similares		15.157,90		20.368,43
		(C)		1.335.872,30		1.260.153,06
10	69	Custos e perdas extraordinários		58.160,87		8.004,19
		(E)		1.394.033,17		1.268.157,25
8+11	86	Imposto sobre o rendimento do exercício				
		(G)		1.394.033,17		1.268.157,25
13	88	Resultado líquido do exercício		(18.852,95)		(18.298,36)
				1.375.180,22		1.249.858,89
B						
PROVEITOS E GANHOS						
1	71	Vendas e prestações de serviços	898,66			
2	72	Prestações de serviços	158.405,42	159.304,08	131.170,90	131.170,90
3	75	Trabalhos para a própria empresa				
4	74	Subsídio à exploração	1.048.708,77		951.073,54	
4	73	Proveitos suplementares	40.147,44		48.510,16	
4	76	Outros proveitos e ganhos operacionais	69.527,43	1.158.383,64	103.404,89	1.102.988,59
		(B)		1.317.687,72		1.234.159,49
5	783	Rendimentos de imóveis				
6	787	Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria				
7	781/4/5/6/8	Outros juros e custos similares	0,50	0,50	0,56	0,56
		(D)		1.317.688,22		1.234.160,05
9	79	Proveitos e ganhos extraordinários		57.492,00		15698,84
		(F)		1.375.180,22		1.249.858,89
Resumo:		Resultados operacionais (B)-(A) =	(3.026,68)		(5.625,14)	
		Resultados financeiros (D-B)-(C-A) =	(15.157,40)		(20.367,87)	
		Resultados correntes (D)-(C) =	(18.184,08)		(25.993,01)	
		Resultados antes de impostos (F)-(E) =	(18.852,95)		(18.298,36)	
		Resultado líquido do exercício (F)-(G) =	(18.852,95)		(18.298,36)	
O TÉCNICO OFICIAL DE CONTAS			A DIRECÇÃO			

• Ano 2010

BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

(Montantes expressos em Euros)

Código de Contas	ACTIVO	2010		2009
		Activo bruto	Amortizações e ajustamentos	Activo líquido
				Activo líquido
	IMOBILIZADO:			
	Imobilizações incorpóreas:			
431	Despesas de instalação			
432	Despesas de investigação e de desenvolvimento			
433	Propriedade industrial e outros direitos			
434	Trespasse			
441+442	Imobilizações em curso			
449	Adiantamentos por conta de imobilizações incorpóreas			
		-	-	-
	Imobilizações corpóreas:			
421	Terrenos e recursos naturais			
422	Edifícios e outras construções	198.000,00	(29.700,02)	168.299,98
423	Equipamento básico	8.813,76		8.813,76
424	Equipamento de transporte	36.330,93	(36.330,93)	-
425	Ferramentas e utensílios	11.097,46	(10.892,20)	205,26
426	Equipamento administrativo	90.742,53	(88.667,95)	2.074,58
427	Taras e vasilhames			
427	Outras imobilizações corpóreas			
443+444	Imobilizações em curso			
448	Adiantamentos por conta de imobilizações corpóreas			
		344.984,68	(165.591,10)	179.393,58
	Investimentos financeiros:			
4111	Partes de capital em empresas do grupo			
4121+4131	Empréstimos a empresas do grupo			
4112	Partes de capital em empresas associadas			
4122+4132	Empréstimos a empresas associadas			
4113+414/5	Títulos e outras aplicações financeiras	687,59	(235,15)	452,44
4123+4133	Outros empréstimos			455,53
445+446	Imobilizações em curso			
447	Adiantamento por conta de investimentos financeiros			
		687,59	(235,15)	452,44
				455,53
	CIRCULANTE:			
	Existências:			
36	Matérias-primas, subsidiárias e de consumo			7.390,55
35	Produtos e trabalhos em curso			
34	Subprodutos, desperdícios, resíduos e refugos			
33	Produtos acabados e intermédios			
32	Mercadorias	7.182,37		7.182,37
37	Adiantamento por conta de compras			
		7.182,37	-	7.182,37
	Dívidas de terceiros - curto prazo:			
211	Clientes c/c	69.361,23		69.361,23
254	Associações	28.816,35		28.816,35
255	Clubes	5.306,76		5.306,76
259	Outros Agentes desportivos	6.206,63		6.206,63
24	Estado e outros entes públicos			3.213,75
262+266/8+221	Outros devedores	21.634,84		21.634,84
		131.325,81	-	131.325,81
	Depósitos bancários e caixa:			
12+13+14	Depósitos bancários	72.964,10		72.964,10
11	Caixa	245,51		245,51
		73.209,61		73.209,61
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS:			
271	Acréscimo de proventos	45.780,28		45.780,28
272	Custos diferidos	1.653,37		1.653,37
		47.433,65		47.433,65
	Total de amortizações		(165.591,10)	
	Total de ajustamentos		(235,15)	
	Total do activo	604.823,71	(165.826,25)	438.997,46
				351.108,80

BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009

(Montantes expressos em Euros)

Código de contas		Exercícios	
POC		2010	2009
	CAPITAL PRÓPRIO:		
51	Capital	267.755,97	267.755,97
57	Reservas de reavaliação	58.654,87	58.654,87
59	Resultados transitados	(456.232,86)	(437.379,91)
88	Resultado líquido do exercício	17.928,77	(18.852,95)
	Total do capital próprio	(111.893,25)	(129.822,02)
	PASSIVO:		
	Provisões:		
291	Provisões para pensões		
292	Provisões para impostos		
293/8	Outras provisões		
	Dívidas a terceiros - médio e longo prazo:		
23	Dívidas a instituições de crédito		
26	Fornecedores de imobilizado, conta corrente		
		-	-
	Dívidas a terceiros - curto prazo:		
231+ 12	Dívidas a instituições de crédito	215.000,00	136.689,34
221	Fornecedores, conta corrente	95.833,50	90.721,97
253+254	Associações	34.952,31	39.439,69
255	Clubes	6.219,92	3.590,42
259	Outros agentes desportivos		
2611	Fornecedores de imobilizado c/c	23.362,78	9.203,22
24	Estado e outros entes públicos	53.113,80	85.119,18
262+268+211	Outros credores		
		428.482,31	364.763,82
	ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS:		
273	Acréscimos de custos	122.408,40	116.167,00
274	Proveitos diferidos		
		122.408,40	116.167,00
	Total do passivo	550.890,71	480.930,82
	Total do capital próprio e do passivo	438.997,46	351.108,80

**DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS POR NATUREZAS PARA OS
EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2010 E 2009**

(Montantes expressos em Euros)

Código de contas		CUSTOS E PERDAS	Exercícios			
CEE	POC		2010		2009	
A						
2.a)	61	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas:	128,53		812,90	
2.b)	62	Fornecimentos e serviços externos	908.308,57	908.437,10	697.660,52	698.473,42
3.		Custos com o pessoal:				
3.a)	642	Remunerações	192.268,30		192.721,85	
3.b)	643 a 648	Encargos sociais	42.095,82	234.364,12	42.055,42	234.777,27
4.a)	66	Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	7.155,72		27.405,24	
4.b)	67	Provisões		7.155,72		27.405,24
5	63	Impostos	38.664,73		17.901,45	
5	65	Outros custos e perdas operacionais	368.144,83		342.157,02	
				406.809,56		360.058,47
		(A)		1.556.766,50		1.320.714,40
6	683+684	Perdas relativas a empresas associadas				
7	681/5/6/7/8	Juros e custos similares		14.322,14		15.157,90
		(C)		1.571.088,64		1.335.872,30
10	69	Custos e perdas extraordinários		36.780,78		58160,87
		(E)		1.607.869,42		1.394.033,17
8+11	86	Imposto sobre o rendimento do exercício				
		(G)		1.607.869,42		1.394.033,17
13	88	Resultado líquido do exercício		17.928,77		(18.852,95)
				1.625.798,19		1.375.180,22

Código de contas		PROVEITOS E GANHOS	Exercícios			
CEE	POC		2010		2009	
B						
1	71	Vendas	41.088,42		898,66	
2	72	Prestações de serviços	206.051,45	247.139,87	158.405,42	159.304,08
3	75	Trabalhos para a própria empresa				
4	74	Subsídio à exploração	1.233.193,80		1.048.708,77	
4	73	Proveitos suplementares	36.818,30		40.147,44	
4	76	Outros proveitos e ganhos operacionais	89.014,37	1.359.026,47	69.527,43	1.158.383,64
		(B)		1.606.166,34		1.317.687,72
5	783	Rendimentos de imóveis				
6	787	Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria				
7	781/4/5/6/8	Outros juros e custos similares	0,16	0,16	0,50	0,50
		(D)		1.606.166,50		1.317.688,22
9	79	Proveitos e ganhos extraordinários		19.631,69		57492
		(F)		1.625.798,19		1.375.180,22
Resumo:						
		Resultados operacionais (B)-(A) =	49.399,84		(3.026,68)	
		Resultados financeiros (D-B)-(C-A) =	(14.321,98)		(15.157,40)	
		Resultados correntes (D)-(C) =	35.077,86		(18.184,08)	
		Resultados antes de impostos (F)-(E) =	17.928,77		(18.852,95)	
		Resultado líquido do exercício (F)-(G) =	17.928,77		(18.852,95)	

• Ano 2011

FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE TÊNIS

BALANÇOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em Euros)

Código de Contas		ACTIVO	2011		2010
			Activo bruto	Amortizações e ajustamentos	Activo líquido
		IMOBILIZADO:			
		Imobilizações incorpóreas:			
			-	-	-
		Imobilizações corpóreas:			
422		Edifícios e outras construções	198.000,00	(32.670,02)	165.329,98
423		Equipamento básico	8.813,76	-	8.813,76
424		Equipamento de transporte	36.330,93	(36.330,93)	-
425		Ferramentas e utensílios	11.097,46	(11.097,46)	-
426		Equipamento administrativo	90.742,53	(89.942,76)	799,77
			344.984,68	(170.041,17)	174.943,51
4113+414/5		Investimentos financeiros: Títulos e outras aplicações financeiras	687,59	(235,15)	452,44
			687,59	(235,15)	452,44
		CIRCULANTE:			
		Existências:			
32		Mercadorias	7.160,31	-	7.160,31
37		Adiantamento por conta de compras	-	-	-
			7.160,31	-	7.160,31
		Dívidas de terceiros - curto prazo:			
211		Clientes c/c	67.669,47	-	67.669,47
254		Associações	51.004,31	-	51.004,31
255		Clubes	12.513,88	-	12.513,88
259		Outros Agentes desportivos	-	-	-
262+268/8+221		Outros devedores	35.977,64	-	35.977,64
			167.165,30	-	167.165,30
12+13+14		Depósitos bancários e caixa:			
11		Depósitos bancários	64.673,68	-	64.673,68
		Caixa	120,00	-	120,00
			64.793,68	-	64.793,68
		ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS:			
271		Acréscimo de proveitos	20.860,00	-	20.860,00
272		Custos diferidos	11.628,26	-	11.628,26
			32.488,26	-	32.488,26
		Total de amortizações		(170.041,17)	
		Total de ajustamentos		(235,15)	
		Total do activo	617.279,82	(170.276,32)	447.003,50

Código de contas		CAPITAL PRÓPRIO:	Exercícios	
POC			2011	2010
51		Capital	267.755,97	267.755,97
57		Reservas de reavaliação	58.654,87	58.654,87
59		Resultados transitados	(438.304,09)	(456.232,86)
88		Resultado líquido do exercício	(51.474,92)	17.928,77
		Total do capital próprio	(163.368,17)	(111.893,25)
		PASSIVO:		
		Provisões:		
			-	-
		Dívidas a terceiros - médio e longo prazo:		
			-	-
		Dívidas a terceiros - curto prazo:		
231+ 12		Dívidas a instituições de crédito	255.706,06	215.000,00
221		Fornecedores, conta corrente	78.829,20	95.833,50
253+254		Associações	44.552,11	34.952,31
255		Clubes	8.122,45	6.219,92
219		Adiantamentos de clientes	660,00	-
24		Estado e outros entes públicos	12.234,41	23.362,78
262+268+211		Outros credores	52.679,55	53.113,80
			452.783,78	428.482,31
		ACRÉSCIMOS E DIFERIMENTOS:		
273		Acréscimos de custos	155.187,89	122.408,40
274		Proveitos diferidos	2.400,00	-
			157.587,89	122.408,40
		Total do passivo	610.371,67	550.890,71
		Total do capital próprio e do passivo	447.003,50	438.997,46

ANEXOS: ANEXO II

FEDERAÇÃO PORTUGUESA DE TÊNIS

DEMONSTRAÇÕES DOS RESULTADOS POR NATUREZAS PARA OS EXERCÍCIOS FINDOS EM 31 DE DEZEMBRO DE 2011 E 2010

(Montantes expressos em Euros)

Codigo de contas		CUSTOS E PERDAS	Exercicios			
CEE	POC		2011		2010	
A						
2.a)	61	Custo das mercadorias vendidas e das matérias consumidas	22,06		128,53	
2.b)	62	Fornecimentos e serviços externos	647.085,89	647.107,95	908.308,57	908.437,10
3.		Custos com o pessoal:				
3.a)	642	Remunerações	156.999,75		192.266,30	
3.b)	643 a 648	Encargos sociais	35.359,98	194.359,73	42.095,82	234.364,12
4.a)	66	Amortizações do imobilizado corpóreo e incorpóreo	4.450,07		7.155,72	
4.b)	67	Provisões		4.450,07		7.155,72
5	63	Impostos	29.195,09		38.664,73	
5	65	Outros custos e perdas operacionais	328.889,93		368.144,83	
		(A)		1.204.002,77		1.556.766,50
6	683+684	Perdas relativas a empresas associadas				
7	681/5/6/7/8	Juros e custos similares		20.029,95		14.322,14
		(C)		1.224.032,72		1.571.088,64
10	69	Custos e perdas extraordinários		92.186,33		36.780,78
		(E)		1.316.219,05		1.607.869,42
8+11	86	Imposto sobre o rendimento do exercício				
		(G)		1.316.219,05		1.607.869,42
13	88	Resultado líquido do exercício		(51.474,92)		17.928,77
				1.264.744,13		1.625.798,19
B						
		PROVEITOS E GANHOS				
1	71	Vendas	2.993,15		41.088,42	
2	72	Prestações de serviços	139.833,73	142.826,88	206.051,45	247.139,87
3	75	Trabalhos para a própria empresa				
4	74	Subsidio à exploração	1.022.888,60		1.233.193,80	
4	73	Proveitos suplementares	48.785,00		36.818,30	
4	76	Outros proveitos e ganhos operacionais	43.645,84	1.115.319,44	89.014,37	1.359.026,47
		(B)		1.258.146,32		1.606.166,34
5	783	Rendimentos de imóveis				
6	787	Ganhos na alienação de aplicações de tesouraria				
7	781/4/5/6/8	Outros juros e custos similares	158,30	158,30	0,16	0,16
		(D)		1.258.304,62		1.606.166,50
9	79	Proveitos e ganhos extraordinários		6.439,51		19.631,69
		(F)		1.264.744,13		1.625.798,19
Resumo:						
		Resultados operacionais (B)-(A) =	54.143,55		49.399,84	
		Resultados financeiros (D-B)-(C-A) =	(19.871,85)		(14.321,98)	
		Resultados correntes (D)-(C) =	34.271,90		35.077,86	
		Resultados antes de impostos (F)-(E) =	(51.474,92)		17.928,77	
		Resultado líquido do exercício (F)-(G) =	(51.474,92)		17.928,77	