

Audoys, Jean-Marie (1972), "O Fundo de Maneio", Editorial Pórtico, Lisboa, Colecção Direcção de Empresas.

## 2

### Definições do fundo de maneio

#### 2.1 Definições tradicionais

O fundo de maneio é definido por certos autores como sendo igual ao excedente dos capitais permanentes sobre os valores imobilizados, e por outros, como o excedente dos

Balço	
Capital de exploração	Recursos financeiros
Valores imobilizados (= capital fixo de exploração)	Capitais permanentes
Fundo de maneio	
+	+
Valores circulantes (= capital circulante de exploração)	Dívidas a curto prazo
=	Fundo de maneio
T'	T''

valores circulantes sobre as dívidas a curto prazo, sendo as duas definições corolárias da estrutura do balanço, como mostra o quadro da página anterior.

*Exemplo numérico:*

Balanço

Capital de exploração Recursos financeiros

Imobilizações (I) 65 Capitais permanentes (C) 80

Valores circulantes (VC) 35 Dívidas a curto prazo (D) 20

Total do activo 100 Total do passivo 100

<b>Balanço</b>			
Capital de exploração		Recursos financeiros	
Imobilizações ( <i>I</i> )	65	Capitais permanentes ( <i>C</i> )	80
Valores circulantes ( <i>VC</i> )	35	Dívidas a curto prazo ( <i>D</i> )	20
<i>Total do activo</i>	<b>100</b>	<i>Total do passivo</i>	<b>100</b>

- 1.<sup>a</sup> definição tradicional:  $C - I = 80 - 65 = 15$
- 2.<sup>a</sup> definição tradicional:  $VC - D = 35 - 20 = 15$

O exame do quadro precedente revela que a primeira definição põe em evidência o modo do financiamento do fundo de maneo sem propriamente o definir, ao passo que a segunda o define quanto à sua estrutura.

Ora, se a primeira definição é aceitável do ponto de vista puramente financeiro, aliás sob reserva da definição dos valores imobilizados e dos capitais permanentes, como veremos em seguida, o mesmo não acontece com a segunda, em virtude de os valores circulantes e dívidas a curto prazo serem considerados, na definição, pela sua totalidade, em função da sua natureza, independentemente do seu destino normal no fim do ciclo de exploração a que respeitem.

Do que precede resulta, pois, que as duas definições tradicionais de fundo de maneo estão relacionadas com o seu montante e não com a sua função, mas, em nossa opinião, é de facto em referência à sua função que o conceito dos fenómenos deve ser definido.

12

## 2.2 Definição dinâmica do conceito de fundo de maneo

*O fundo de maneo pode ser definido como o conjunto dos valores submetidos às transformações cíclicas de período curto<sup>1</sup> e cujo destino normal no fim de cada ciclo de exploração (aquando da sua conversão em disponibilidades) é serem reutilizados no circuito de exploração (daí a ideia de «maneo» ou de «roulement» - rolamento, rodagem, circulação - implícita na expressão francesa «fonds de roulement»), excluindo, portanto, os valores que transitam necessariamente pela tesouraria, mas cujo destino normal é estranho ao fundo de maneo.*

Esta definição acentua as duas condições fundamentais para que os valores pertençam ao fundo de maneo.

<sup>1</sup> O autor utiliza as expressões «período curto» e «curto prazo» com acepções diferentes. Enquanto a primeira transmite um sentido de dinamismo, de movimento, de não rigidez, de periodicidade – concepção dinâmica –, a segunda contém um conceito de limitação, de fixidez, de prazo – concepção estática.

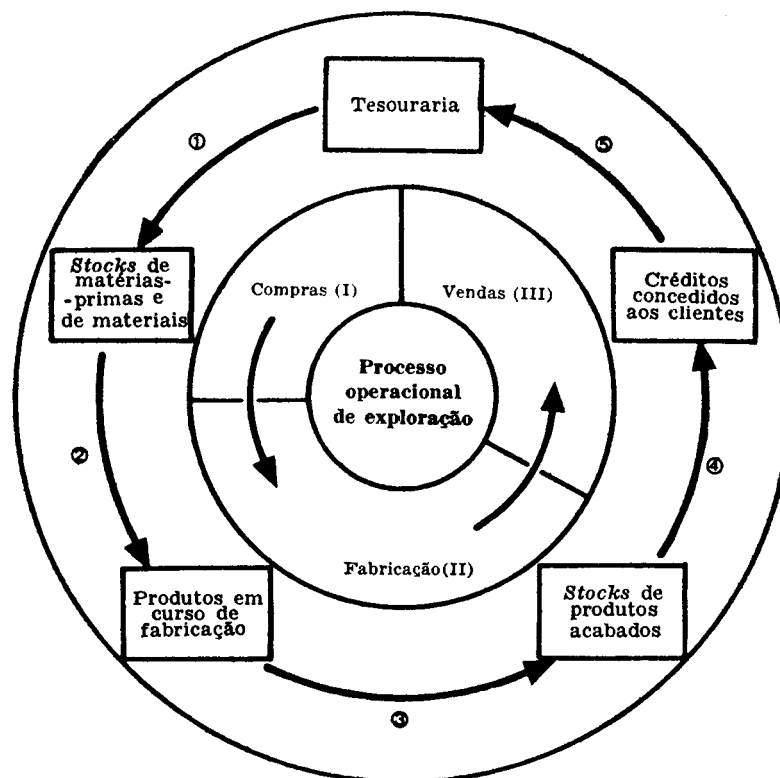
No caso presente trata-se de periodicidade, e não de prazo, razão por que se emprega «período curto». (*N. do R. T.*)

A primeira põe em relevo o facto de os valores constitutivos do fundo de maneio serem os que são submetidos a transformações cíclicas no quadro do desenvolvimento do processo operacional de exploração, quer dizer, aqueles que constituem o objecto dos fluxos operacionais permanentes de compra, de fabricação e de venda, ou seja, principalmente:

- Os stocks de matérias-primas e de materiais;
- Os produtos em curso de fabricação;
- Os stocks de produtos semiacabados;
- Os stocks de produtos acabados;
- Os créditos concedidos aos clientes;
- A tesouraria;

13

como se salienta no esquema seguinte:



Esta primeira condição exclui, portanto, do fundo de maneio os valores submetidos a transmutações de longo período, tais como os valores imobilizados amortizáveis, assim como os valores imobilizados não submetidos às transmutações cíclicas, tais como os valores imobilizados não amortizáveis, ou ainda os valores realizáveis a curto prazo ou disponíveis originados por operações relativas aos valores imobilizados, tais como os créditos derivados da cedência de imobilizações ou o produto da sua venda.

A segunda condição, que está ligada ao destino normal dos valores no fim do ciclo operacional, isto é, no momento em que são convertidos em disponibilidades, exclui (na hipótese de uma estabilização do nível de actividade da empresa, a que é necessário proceder por conveniência da análise):

– Dos valores circulantes:

- Por um lado, as amortizações incluídas no custo dos produtos em curso de fabricação, no custo dos produtos acabados em stock, no custo dos produtos vendidos em relação aos quais se conceda crédito aos clientes, e ainda, quanto à tesouraria, no que disser respeito a amortizações incluídas nas receitas arrecadadas;
- Por outro lado, o lucro incluído no preço de venda dos produtos vendidos.

– Dos débitos a curto prazo:

- Os dividendos e o imposto sobre o lucro a pagar, assim como as dívidas para com fornecedores pela compra de bens de produção.

Com efeito, tanto as amortizações como o lucro devem ser excluídos, porque, na hipótese apresentada, em que o progresso técnico, a capacidade, o nível de actividade e a moeda permanecem estáveis, as amortizações destinam-se a financiar a renovação dos investimentos, e o lucro, a ser distribuído, parte aos sócios capitalistas, parte ao pessoal e parte ao Estado, o que explica a exclusão, por um lado, das margens brutas de autofinanciamento (amortização e lucro), compreendidas nos valores circulantes, e por outro

15

lado, das dívidas para com os fornecedores de bens de produção, dos dividendos e do imposto sobre o lucro, compreendidos nos débitos a curto prazo (ver gráfico da página 17).

Do que antecede resulta, portanto, que os valores que figuram no balanço das empresas sob as rubricas «Capital circulante» e «Dívidas a curto prazo» não devem ser considerados pelo seu valor contabilístico, devendo ser submetidos a um certo número de correcções para fins de determinação do fundo de maneio.

Com efeito, basta supor o caso em que a contrapartida de um empréstimo a longo prazo não é utilizada no momento da análise ou, inversamente, em que o financiamento dos investimentos é possível devido a uma momentânea diminuição dos stocks.

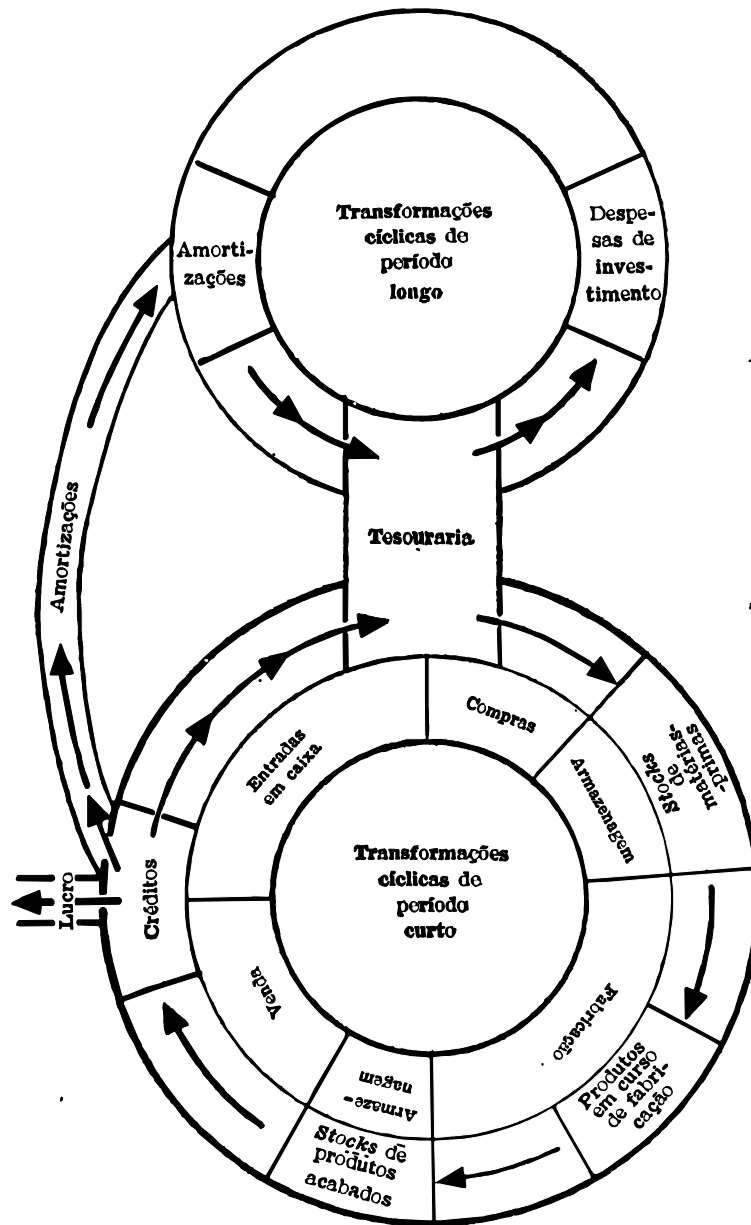
Se excluirmos o caso dos fundos de maneio directos (relativamente aos produtos), para os quais as correcções podem ser aplicadas ao nível de cada tipo de componente dos referidos fundos de maneio, como veremos em seguida, verifica-se que ao nível do fundo de maneio global (calculado ao nível da empresa) as correcções só podem ser aplicadas globalmente, quer dizer, por ajustamento do montante global do fundo de maneio aparente.

Na prática basta juntar às dívidas a curto prazo no decurso de um período anual o lucro líquido do período respectivo, cuja contrapartida se considere estar compreendida no capital circulante, e, conforme o caso, deduzir deste último o excedente das amortizações sobre as despesas de investimento ou subtrair o excedente das despesas de investimento sobre a dotação de amortização.

Notar que lhe juntaremos o montante eventualmente ainda não utilizado dos empréstimos a médio e longo prazos no curto período que se segue à recepção dos fundos.

O precedente leva-nos, portanto, a modificar, em conformidade, o quadro da página 11.

16



*Exemplo numérico:*

Em 31 de Dezembro de 1969 temos os seguintes dados:

- Capital fixo de exploração ... .. 110
- Capital circulante ... .. 110
- Capitais próprios ... .. 150
- Empréstimo a longo prazo utilizado para  
30 em 31 de Dezembro de 1969 ... .. 45
- Dividas a curto prazo ... .. 15
- Lucro líquido ... 10
- Excedente das amortizações sobre os in-  
vestimentos . . . . . 10

1.ª definição:

Aplicações	Recursos
Capital fixo de exploração (início do período $n$ )	Capitais permanentes
Excedente das amortizações sobre os investimentos (período $n$ )	Créditos a médio e a longo prazo (fim do período $n$ )
Empréstimos não utilizados	Excedente dos investimentos sobre as amortizações (período $n$ )
Fundo de maneo	

2.ª definição:

Capital circulante de exploração (fim do período $n$ )	<ul style="list-style-type: none"> <li>— Dívidas a curto prazo</li> <li>— Dívidas a médio e a longo prazo reembolsáveis durante o ano</li> <li>— Lucro</li> </ul>
	Excedente das amortizações sobre os investimentos (período $n$ )
Excedente das amortizações sobre os investimentos (período $n$ )	Empréstimos não utilizados
	Fundo de maneo