

PLANEJAMENTO FINANCEIRO E FINANCIAMENTOS DE CURTO PRAZO

Ercilio Zanolli

Aluno do Programa de Mestrado em Ciências Contábeis na UERJ

1 INTRODUÇÃO

O objetivo deste artigo reside em explorar alguns modelos que auxiliem os administradores financeiros há estabelecer um nível ótimo de investimentos no ativo circulante, buscando proporcionar uma lucratividade desejada sem comprometer o risco de insolvência técnica da empresa.

As empresas precisam ter uma administração financeira eficiente para um bom desempenho no mercado, cada vez mais competitivo. A administração financeira de curto prazo representa uma das mais importantes atribuições dos administradores e abrange o gerenciamento dos investimentos fixos e de giro. O gerenciamento das aplicações em giro exige mais tempo e acompanhamento constante de cada conta do ativo e passivo circulantes.

O nível de capital de giro e as formas de financiamento refletem na lucratividade e no risco do negócio e, por isso, é importante que tenham uma boa integração. O conceito de que o retorno deve aumentar se o risco aumenta é fundamental para a análise e tomada de decisão.

2 CAPITAL DE GIRO

O capital de giro representa o montante

de investimentos necessários para que a empresa complete o ciclo operacional, ou seja, desde os recursos desembolsados para compra de matéria-prima ou produtos até a sua realização em disponível.

Na visão de Marques,

O capital de giro é importante para a administração como uma medida de liquidez do capital e como um indicador no balanço da estrutura entre o ativo e o passivo da companhia. (1990, p.16)

Dada a importância do capital de giro na administração financeira de curto prazo, Fleuriet (1978, p.23) segrega o ativo e passivo circulantes em contas erráticas e contas cíclicas. As contas erráticas envolvem valores monetários, ou seja, disponível e financiamentos de curto prazo. As contas cíclicas são as que estão relacionadas com a atividade da empresa e denominadas, por alguns autores, como operacionais, tais como, estoques, duplicatas a receber e a pagar. A diferença entre as contas erráticas do ativo das contas erráticas do passivo é o saldo de tesouraria, da diferença entre contas cíclicas ativas e passivas, têm-se o montante de necessidade de capital de giro. A análise da tesouraria e da necessidade de capital de giro é relevante para o planejamento financeiro, pois envolve as aplicações e origens de recursos de

curto prazo.

O capital de giro e a necessidade de capital de giro podem mudar em decorrência da política financeira de curto prazo. As oscilações dos níveis de investimentos no circulante determinam o grau de lucratividade e risco da empresa. Para tanto, o administrador financeiro pode utilizar diversas ferramentas eficazes que o auxiliam na tomada de decisões, entre as quais o gerenciamento dos prazos de compra e venda de mercadorias e o lote econômico de compras.

3 PLANEJAMENTO FINANCEIRO DE CURTO PRAZO

A atividade da empresa envolve operações diversas e, geralmente, são determinadas pelas circunstâncias impostas pelo mercado. O planejamento financeiro tem como objetivo conciliar as necessidades de atender os clientes, de forma eficiente, com as de manter um nível de atividade operacional com baixos custos, como por exemplo, o nível de estoques deve atender satisfatoriamente a demanda dos clientes com o mínimo de custos.

Portanto, a administração financeira de curto prazo deve estabelecer uma relação ótima entre o risco de atividade da empresa e a lucratividade e adotar estratégias de financiamento adequadas.

3.1 Lucratividade e Risco

Lucratividade é a relação existente entre receitas e custos gerados ao se usar os ativos da empresa. O risco de insolvência técnica é a probabilidade de a empresa não conseguir pagar suas contas quando vencerem. Quando ocorrem oscilações nos níveis de ativo e passivo circulantes, com relação ao total dos ativos, muda-se a relação entre lucratividade e risco que, portanto, pode ser monitorada pelo administrador financeiro. Segundo Gitman (2001, p. 461) “os ativos circulantes são menos lucrativos do que os ativos permanentes”. Assim, quando a relação de ativo circulante

com o ativo permanente aumenta, diminui a taxa de retorno e, conseqüentemente, diminui o risco. Quando a relação entre o passivo circulante e o ativo total aumenta, a lucratividade também aumenta. Cabe ao administrador financeiro estabelecer a relação ótima para o retorno desejado sem incorrer em risco de insolvência técnica.

3.2 Estratégias de Financiamento

A empresa pode ter dois tipos de necessidade de financiamento, a permanente e a sazonal. A necessidade permanente consiste nos ativos fixos mais a parte correspondente ao patamar mínimo de ativo circulante que a empresa precisa ter para manter um nível desejado de atividade. A necessidade sazonal consiste na porção de ativos circulantes que variam conforme as oscilações do mercado.

Para atender a essas necessidades, a empresa dispõe da estratégia de financiamento agressiva e conservadora. Gitman define a estratégia agressiva como:

o instrumento através do qual a empresa financia suas necessidades sazonais e possivelmente suas necessidades permanentes com fundos de curto prazo. (2001, p.462)

E define a estratégia conservadora como

aquela para financiar todas as necessidades projetadas de fundos, com fundos de longo prazo e, usar os fundos de curto prazo somente para emergências. (2001, p.462)

Assim, a estratégia agressiva tem custos mais baixos do que a conservadora, pois esta requer que a empresa pague juros sobre fundos não necessários em determinados períodos, já que os mesmos financiam tanto as necessidades permanentes quanto as sazonais. No entanto, a estratégia agressiva é muito mais arriscada que a estratégica conservadora, pois a empresa tem uma capacidade limitada de financiamentos de curto prazo e necessidades não planejadas ou inesperadas, acima desse limite, são difíceis de

serem satisfeitas.

4 POLÍTICA FINANCEIRA DE CURTO PRAZO

Os ativos circulantes podem ser financiados de diversas formas, dentre as quais podemos destacar as linhas de crédito concedidas por instituições financeiras, desconto e caução de duplicatas a receber, empréstimos com e sem garantias e descontos contidos nos termos de créditos de compras a prazo por antecipação de pagamento. Todas essas fontes de recursos têm um custo financeiro. Cabe ao administrador financeiro optar por aquela de menor custo e que seja viável para a empresa.

Existem formas espontâneas de financiamento que variam conforme as oscilações da política de aumento de vendas ou níveis de investimento no ativo circulante, como é o caso da provisão de impostos a pagar sobre as vendas e duplicatas a pagar decorrentes do aumento de aquisição de mercadorias.

Um instrumento fundamental na administração financeira de curto prazo é a análise dos prazos de tempo referente às operações que envolvem o ativo e passivo circulantes cíclicos ou operacionais.

4.1 Ciclo Operacional e Financeiro

Na visão de Ross

as finanças de curto prazo preocupam-se com as atividades operacionais de curto prazo da empresa. Essas atividades criam padrões de entradas e saídas de caixa ao mesmo tempo não sincronizados e incertos. (1995, p.537)

Cabe ao administrador financeiro ajustar o fluxo de caixa visando adequar a necessidade de financiamentos. A permanência de mercadorias em estoque e o período concedido aos clientes para pagamento das compras formam o ciclo operacional que, associado ao

tempo para pagar aos fornecedores, estabelece o intervalo em que a empresa precisa buscar recursos externos para financiar sua atividade operacional. Portanto, através do monitoramento adequado do ciclo operacional é possível aumentar o nível de autofinanciamento da atividade, ou seja, os investimentos da atividade circulante são financiados com a geração das próprias fontes operacionais, como fornecedores, impostos a pagar, contas a pagar, etc.

Geralmente, quem estabelece o prazo que a empresa deve fornecer aos seus clientes para efetuarem o pagamento de suas compras é o próprio mercado. Para pagar seus fornecedores a empresa pode ter um poder de negociação maior do que a dos concorrentes, mas o mercado impõe os prazos. Quanto ao período de permanência das mercadorias no estoque, depende, principalmente, das políticas e estratégias operacionais adotadas. Portanto, a empresa pode alterar o nível de investimentos no ativo circulante através do controle adequado dos estoques.

Quando a empresa mantém ativos circulantes em níveis máximos adota uma política financeira de curto prazo flexível e quando aqueles são mínimos a política é restritiva. Na política flexível há mais financiamentos de longo prazo e na restritiva a proporção entre dívidas de curto prazo e longo prazo é alta. Para ter um nível adequado de investimentos em ativos de curto é preciso conhecer os diferentes custos dessas políticas de financiamento.

Segundo Ross (1995, p.540) existem dois tipos de custos que afetam o nível de investimentos no ativo circulante são os chamados custos de carregamento e os custos de falta. Os custos de carregamento são aqueles que crescem com o nível de investimentos, como, por exemplo, os custos de manutenção e o custo de oportunidade em manter os estoques. Os custos de falta são aqueles que ocorrem quando há falta de ativos circulantes, ou seja, são os custos que diminuem com acréscimos do nível de investimentos, como o custo de fazer novos pedidos, custos de programação da produção e custos decorrentes de vendas e

clientes perdidos.

A soma dos custos de carregamento com os custos de falta formam os custos totais de investimentos no ativo circulante. Os custos referentes aos estoques são os de maior dificuldade de gerenciamento e os mais elevados. Porém o administrador financeiro dispõe de diversos instrumentos no intuito de tentar conseguir o ponto ótimo de investimentos com o mínimo de custos, entre os quais o lote econômico de compra pode ser usado.

4.2 Uso do Modelo do Lote Econômico de Compra

O modelo do lote econômico considera vários custos operacionais e financeiros de forma a determinar a quantidade de pedidos que minimizam o custo total do estoque. Segundo Gitman,

Uma das ferramentas sofisticadas mais comumente usadas para se determinar a quantidade otimizada de pedido para um item de estoques é o modelo do lote econômico de compra (LEC). (2001, p.536)

Na hora de decidir qual quantidade de mercadoria deve ser comprada ocorrem dois tipos de custos, o do pedido e o de manter os estoques. Os custos de pedido incluem os custos permanentes do escritório de fazer e receber pedidos e outros custos de contatos e negociação. Os custos de manutenção incluem os custos variáveis por unidade no estoque, como os custos de armazenagem, seguro, deterioração e o custo de oportunidade de imobilizar recursos em estoque.

Num mercado competitivo, as empresas procuram maximizar sua riqueza utilizando-se de diversas ferramentas. O modelo do lote econômico pode ser usado com o intuito de auxiliar no planejamento financeiro de curto prazo mais adequado para a empresa.

Para ilustrar a utilização do modelo do lote econômico de compras, como ferramenta

auxiliar no processo de tomada de decisão, considere o exemplo que segue:

Uma indústria de embalagens plásticas demanda mensalmente a quantidade de 9.800 Kg (245 unidades de 40 Kg) de plástico virgem utilizado como matéria-prima na produção de embalagens de 600 ml para refrigerante. O preço pago por unidade de matéria-prima é de \$20,00, incluso frete e seguro. As condições de compra são as seguintes: a) compras abaixo de 245 unidades, pagamento à vista; b) de 245 até 750 unidades, prazo de 30 dias; c) compras acima de 750 unidades, 50% em 30 dias e 50% em 60 dias. O custo de pedido por pedido é de \$2,50 (por unidade) e o custo de manutenção do estoque é em média de \$1,00 por unidade. A empresa opera com uma necessidade de capital de giro de \$20.000,00 e o custo financeiro desses fundos é de 1,70% ao mês. Atualmente a empresa faz um pedido correspondente à quantidade demandada mensalmente. Nessas condições, qual deverá ser a decisão do administrador financeiro para maximizar a riqueza da empresa?

Para saber a quantidade ótima de mercadoria a ser comprada utilizamos o modelo do lote econômico de compras.

O cálculo do custo de pedir é dado por: $\frac{P \times D}{q}$

O cálculo do custo de manter é dado por: $\frac{M \times q}{2}$

A quantidade de compra que minimiza os custos é determinada por:

$$LEC = \sqrt{\frac{2 \times P \times D}{M}}$$

P = custo do pedido de compra

D = quantidade demandada

M = custo de manter o estoque

q = quantidade de unidades por período

$$\text{No exemplo: } LEC = \sqrt{\frac{2 \times 2,50 \times 245}{1,00}} = 35 \text{ und}$$

Assim, temos três opções de compra: 245 unidades; 750 unidades e 35 unidades (LEC). A análise das opções é demonstrada na tabela abaixo:

Tabela 01 – Análise das opções de compra

	35 unid (LEC)	245 unid	750 unid
Custo de pedir	(17,50)	(2,50)	(0,82)
Custo de manter	(17,50)	(122,50)	(375,00)
Custo total	(35,00)	(125,00)	(375,82)
Ganho financeiro*	0,00	83,30	382,50
Saldo	(35,00)	(41,70)	6,68

Fonte: O autor

A opção pela compra de 750 unidades para pagamento em 30 e 60 dias é a mais viável, pois o montante de juros referente ao financiamento da necessidade de capital de giro é superior ao custo de pedir e de manter os estoques em \$6,68. Caso a empresa não tivesse a opção de compra de 750 unidades, a quantidade ótima a ser adquirida por pedido seria determinada pelo lote econômico de compras. Destaca-se, assim, a importância da utilização de modelos apropriados para se estabelecer um planejamento financeiro de curto prazo que vise maximizar a riqueza dos acionistas.

5 CONCLUSÕES

O planejamento financeiro de curto prazo prediz as necessidades de aplicações e origens de recursos, buscando um ponto ótimo de investimento no ativo circulante e suas formas de financiamento mais adequadas que visem maximizar a riqueza da empresa.

Através do gerenciamento adequado dos fluxos de entradas e saídas de caixa, envolvendo as atividades operacionais, é possível estabelecer uma relação de lucratividade esperada sem comprometer a organização, quanto ao risco de insolvência técnica, e sem ter a necessidade de elevados financiamentos de curto ou longo prazo. A segregação do ativo e passivo circulantes em erráticos e cíclicos é utilizada para obter informações quanto ao saldo de tesouraria e o montante da necessidade de capital de giro,

ferramentas que auxiliam na tomada de decisão.

Existem diversas fontes de financiamentos de fundos que podem ser utilizadas. Deve-se fazer a opção por aquela que incorre em custos mínimos e seja mais viável à empresa.

Encontrar o equilíbrio entre o custo mínimo dos investimentos nos ativos circulantes, definidos por Ross, de custos de carregamento e custos de falta, com a fonte de financiamento adequada, é desafio permanente do administrador financeiro.

O planejamento financeiro de curto prazo requer a utilização de modelos de análise adequados, como é o caso do lote econômico de compras, e empenho constante dos responsáveis; com isso, é possível maximizar a riqueza da empresa.

BIBLIOGRAFIA

- FLEURIET, Michel. *A dinâmica financeira das empresas brasileiras*. Belo Horizonte: Fundação Dom Cabral, 1978.
- GITMAN, Lawrence J. *Princípios de administração financeira*. Porto Alegre: Bookman, 2001.
- MARQUES, José Augusto Veiga da Costa. Análise evolutiva do conceito de capital de giro. *Revista Brasileira de Contabilidade*, Brasília, n.73, novembro de 1990.
- ROSS, Stephen A. *Administração financeira – corporate finance*. São Paulo: Atlas, 1995.

* 245 unid. (245 x \$20,00 x 0,017); 750 unid. (750 x \$20,00 x 0,017).