

GESTÃO FINANCEIRA

ISABELLE MOREIRA GOIANA



Isabelle Moreira Goiana

Gestão Financeira

**1ª Edição
Sobral/2017**



Todos os direitos reservados.
Nenhuma parte do conteúdo deste livro poderá ser utilizada sem
autorização do autor.

Sumário

Palavra do Professor autor

Sobre o autor

Ambientação à disciplina

Trocando ideias com os autores

Problematizando

Unidade I: ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA

Introdução

Relação de finanças com outras disciplinas

Objetivos da administração financeira

Maximização da riqueza

Maximização do lucro

Remuneração dos administradores

Controle dos negócios

Unidade II: ATRIBUIÇÕES DO ADMINISTRADOR FINANCEIRO

Papel da Gestão e do Administrador Financeiro

Atribuições do administrador financeiro

Análise e planejamento financeiro

Planejamento e tomada de decisão

Decisão de investimento

Decisão de financiamento

Decisão de dividendos

O ambiente operacional e o mercado financeiro

Unidade III: O CAPITAL DE GIRO E O PLANEJAMENTO FINANCEIRO

Gestão do capital de giro

Políticas de capital de giro

Planejamento e controles financeiros nas organizações

A importância do planejamento e controle financeiro nas corporações

Ponto de equilíbrio operacional

Unidade IV: RISCO E RETORNO

A compreensão de risco e retorno

Gestão de risco

Tipos de risco

Risco econômico

Risco financeiro

Equilíbrio entre risco e retorno

Unidade V: ORÇAMENTO DE CAPITAL

Orçamento de Capital

Valor presente líquido (VPL)

Payback

Taxa média de retorno (TMR)

Taxa interna de retorno (TIR)

Índice de lucratividade (IL)

Unidade VI: UTILIZAÇÃO DA MATEMÁTICA FINANCEIRA

Utilização da Matemática Financeira

Capitalização simples

Desconto simples

Capitalização composta

Juros compostos

Explicando melhor com a pesquisa

Leitura Obrigatória

Saiba mais

Pesquisando com a Internet

Vendo com os olhos de ver

Revisando

Autoavaliação

Bibliografia

Bibliografia Web

Vídeos

Palavra do professor autor

Prezado aluno,

O livro-texto que aqui apresentamos servirá de apoio ao estudo da disciplina “*Gestão Financeira*”, que trata do papel do administrador financeiro na organização, do conceito de finanças e da sua relação com outras disciplinas. Em seguida, a disciplina foca na importância do gerenciamento dos riscos econômicos e financeiros, apresentando alguns exemplos de fatores de risco.

O objetivo principal da disciplina é introduzir o estudante ao universo financeiro, explicando seus conceitos centrais e sua aplicação na área específica do curso, estudando a organização como um sistema de multiplicação de recursos financeiros, abordando os objetivos da administração financeira sob a ótica do administrador financeiro e do proprietário ou acionista.

Cada unidade foi elaborada para atender a determinados objetivos. Na unidade I, você entrará em contato com os objetivos da administração financeira. A unidade II apresenta as atribuições do administrador financeiro e as opções para a tomada de decisão. A unidade III conceitua o capital de giro, apresentando suas políticas. A unidade IV demonstra os tipos de risco e o equilíbrio entre risco e retorno. Na unidade V, estudamos a importância da análise adequada do orçamento de capital nas organizações. Por fim, a unidade VI procura apresentar as aplicações de matemática financeira para cálculo e análise de juros, descontos, valor presente e valor futuro das projeções de fluxo de caixa.

Esperamos que você aprecie a leitura e que, a partir dela, possa conhecer e dominar os processos da gestão financeira e os seus impactos nas organizações.

Bons estudos!

Ambientação

Olá, sejam bem-vindos à disciplina

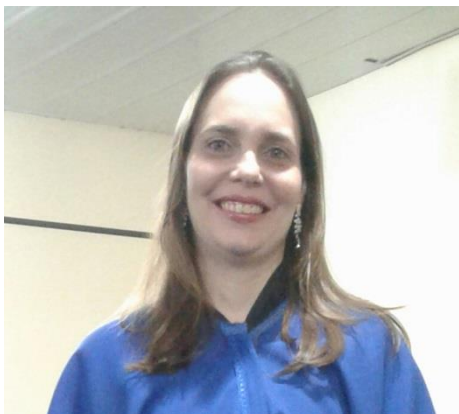
A Sociedade do Conhecimento está trazendo novos desafios para as organizações com destaque no processo de administração. A constante necessidade de inovação e renovação, a busca de flexibilidade e agilidade para proporcionar mudança e transformação, a adoção de novas ideias, alterou o sucesso do administrador e das organizações.

A necessidade de inovação e renovação, a busca de flexibilidade e agilidade para acompanhar as mudanças, são imprescindíveis para acompanhar as constantes mudanças e surgimento de novas ideias. É relevante evidenciar que a teoria administrativa constitui suas hipóteses em relação a duas condicionantes básicas: **o tempo (história) e o espaço (distância)**, causa de prestar atenção em apresentar uma visão das organizações e do seu contexto ao longo deste livro.

Sucesso e bom estudo!

O autor!

Sobre a autora



ISABELLE MOREIRA GOIANA, Mestranda em Ciências da Educação, Especialista em Consultoria Organizacional e Desenvolvimento Humano pelo Centro Universitário Estácio do Ceará, Graduada em Administração de Empresas pela Universidade de Fortaleza - UNIFOR. Professora Universitária no curso de MBA em

Gestão de Projetos e nos Cursos de Graduação em Administração, Marketing, Recursos Humanos e Processos Gerenciais. Consultora Empresarial, Palestrante e Instrutora de cursos de capacitação nas áreas de Liderança e Empreendedorismo, Vendas e Atendimento, Recrutamento e Seleção e Rotinas Administrativas.

Trocando ideias com os autores

Agora é o momento em que você vai trocar ideias com os autores das obras indicadas.



Sugerimos a leitura do livro **Finanças Corporativas e valor**. O autor destaca que as últimas décadas produziram importantes avanços teóricos e práticos no estudo das Finanças Corporativas, exigindo de todos os profissionais uma ampla atualização de conhecimentos. Diversos temas e áreas de estudo foram introduzidos no campo das Finanças, destacando-se as finanças pessoais e comportamentais, governança corporativa, teoria de agentes, fundamentos sociais da empresa, riscos etc. Outros assuntos ainda apresentaram relevante desenvolvimento em sua base conceitual e empírica, como *valuation*, custo e estrutura de capital, viabilidade econômica, modelos de gestão de risco e decisões de investimentos. O objetivo deste livro é o de estudar as Finanças Corporativas introduzindo seus mais importantes avanços teóricos e seu moderno instrumental de gestão. Apesar de focar as Finanças Corporativas no mundo globalizado, o texto procura ainda priorizar o estudo das finanças dentro do contexto econômico brasileiro, abordando, principalmente, nosso mercado financeiro e taxas de juros, oferta e maturidade do crédito, desequilíbrio na estrutura de capital das empresas brasileiras e alternativas para o cálculo do custo de capital.

ASSAF NETO, Alexandre. **Financeiras corporativas e valor**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.



Propomos também o livro **Administração Financeira da Pequena e Média Empresa**. O autor apresenta princípios e técnicas de gestão financeira aplicável às pequenas e médias empresas e ao ambiente econômico brasileiro. Enfatiza os aspectos práticos dos temas apresentados e faz uma abordagem integrada do processo de administração financeira, cobrindo tanto a área de tesouraria como de controladoria. A obra destaca também o papel do administrador financeiro na gestão do lucro, um tema que é tratado em capítulo especial. A objetividade do texto, aliada a sua linguagem acessível, permite que o conteúdo do livro seja absorvido por amplo universo de leitores, incluindo aqueles não iniciados em finanças.

SANTOS, Edno de Oliveira dos. **Administração Financeira da Pequena e Média Empresa**. São Paulo: Atlas, 2010.

Guia de Estudo

Analise os dois livros e faça uma síntese fazendo um paralelo das duas obras relacionando com o assunto abordado nessa disciplina.

Problematizando

Tobias Sushi

A proposta dos três jovens sócios é aliar bons pratos da culinária japonesa a preços acessíveis. De ousado projeto arquitetônico o sushi-bar e o salão principal são disputados por casais e turmas de amigos. Preparados por Eduardo Sião e Glória Mattos, ambos trazidos do restaurante Takitarô, o bufê é a atração principal do almoço de segunda a sexta, banquete oriental compõe-se de sushis e outras receitas, como filé de peixe na chapa e risoto de camarão. Um das melhores opções gastronômicas da região.

Desafio Proposto

Em 2010, após um ano de operação, os empresários acionistas do Tobias Sushi buscavam encontrar respostas para uma questão recorrente em muitos negócios:

"De que forma devemos gerenciar nosso negócio para garantir a rentabilidade que imaginávamos e onde a lucratividade de nosso negócio está sendo investida ou até mesmo perdida? E ainda, pela natureza de nossa sociedade, como podemos profissionalizar nosso modelo de gestão?"

Solução Apresentada

A solução apresentada caracteriza-se por um projeto de consultoria, que auxilie a empresa:

- Obter um Diagnóstico situacional do modelo de gestão do negócio e, conseqüentemente, apresentação de estratégias e planos de melhoria e crescimento;

- Elaboração de modelagem de Fluxo de Caixa e controles financeiros (controle de contas a receber e contas a pagar);
- Alinhamento de informações contábeis, econômicas e financeiras para apresentação de Demonstrativo de Resultados adequado ao modelo do negócio;
- Implantação de controle de custos e perdas na produção de alimentos (incluindo elaboração de ficha técnica de produtos e gestão de sobras);
- Apoio na definição de política de controle de estoques, implantação e acompanhamento.

Resultado Obtido

O estudo de caso apresentado tem data inicial de março de 2010 e data final prevista para julho de 2010. Todas as soluções acima apresentadas estão em fase de implantação, com resultados parciais disponíveis, mas que já permitem aos empresários melhorar o processo de tomada de decisão. Por exemplo:

- Já é conhecida a lucratividade e rentabilidade do negócio e projetado o tempo de *payback* dos investimentos realizados;
- Já é possível e estão sendo executadas ações para aumentar a lucratividade;
- O Diagnóstico Financeiro permitiu reestruturar prazos médio de pagamento a fornecedores, o que impactou positivamente na NCG;
- A gestão de sobras e controle da produção tem apontado possibilidades de redução de perdas, o que implica diretamente na redução de custos;
- Está clara a importância do controle de estoques.

Caso tenha interesse em continuar acompanhando este caso, ao final do projeto, vamos atualizar as informações supra disponibilizadas com a mensuração dos resultados obtidos.

ADMINISTRAÇÃO

FINANCEIRA

1

Conhecimentos

Compreender o conceito de administração financeira, a sua importância para as corporações, seus principais objetivos e sua relação com outras ciências.

Habilidades

Reconhecer a organização como um sistema de multiplicação de recursos financeiros e identificar as diferenças entre lucro e riqueza, focando suas fortalezas e fraquezas.

Atitudes

Desenvolver em si próprio as principais motivações para atuar na área financeira.

Introdução

A administração financeira é um campo de estudo teórico e prático, **que tem como objetivo essencial, assegurar um melhor e mais eficiente processo empresarial de captação (financiamento) e alocação (investimento) de recursos de capital.** Nesse contexto, a administração financeira envolve-se tanto com a problemática da escassez de recursos, quanto com a realidade operacional e prática da gestão financeira das empresas.

Na sua origem, a palavra finanças deriva do francês *finance*, que pode **ser traduzida como a ciência e a profissão da gestão do dinheiro.** Seu campo de estudo são **as instituições financeiras, os mercados financeiros e o funcionamento dos sistemas financeiros,** quer dentro de uma nação, quer no mercado internacional.

As finanças corporativas incorporam em seu escopo as grandes evoluções do mundo contemporâneo. **Seus métodos de avaliação e conteúdo conceitual assumiram um caráter bem mais abrangente, elevando sua importância para as empresas.**

Basicamente, podem-se entender as **finanças como área de conhecimento e subdividi-la em três grandes segmentos: mercado financeiro, finanças corporativas e finanças pessoais,** conforme figura 1:



Figura 1 – Diagrama dos segmentos financeiros

- **Mercado financeiro:** estuda os comportamentos dos mercados, seus títulos e valores mobiliários negociados e as instituições financeiras que atuam nesse segmento;
- **Finanças corporativas:** estuda os processos e as tomadas de decisões nas organizações;
- **Finanças pessoais:** estuda os investimentos e financiamentos das pessoas físicas, encontrando alta relação com a área de mercado financeiro.

Relação de finanças com outras disciplinas



Figura 2 – Relação entre administração financeira e outras áreas do conhecimento.

- **Contabilidade e finanças**

É comum considerar a função financeira e a função contábil como uma só, pelo fato de existir entre ambas uma relação íntima.

A contabilidade proporciona os dados e os controles para avaliar o desempenho da empresa e guiar as atividades da gestão financeira. O contador utiliza princípios padronizados para preparar as demonstrações financeiras e o balanço patrimonial, enquanto o administrador financeiro analisa as receitas e as despesas como entradas e saídas de caixa. Nesse sentido, a contabilidade representa a principal fonte de dados internos para guiar as atividades da gestão financeira.

A finalidade da Contabilidade é registrar os fatos já ocorridos para orientar as decisões financeiras projetadas para o futuro. Os analistas financeiros utilizam as informações contábeis para a tomada de decisões, com vistas à maximização do valor do empreendimento.

- **Economia e finanças**

A administração financeira se vale dos conceitos compreendidos tanto na macroeconomia quanto na microeconomia. A microeconomia estuda o comportamento dos consumidores e, por outro lado, certos aspectos relacionados ao funcionamento das empresas, no tocante a custos e produção de bens e serviços e, também, a receita e fatores produtivos. Os conceitos envolvidos nas relações de oferta e demanda e as estratégias de maximização do lucro são extraídas da teoria microeconômica. Já a macroeconomia estuda o funcionamento da economia de um país de uma forma mais abrangente. Este estudo abrange o nível de produção ou renda nacional, o consumo, o emprego, a moeda, o nível de preços, o comércio internacional entre outros fatores.

Objetivos da administração financeira

O objetivo da administração financeira é maximizar o valor de mercado do capital dos proprietários. Esse objetivo deve estar em sintonia com o desejo mais cobiçado pelo acionista, seja a remuneração de seu capital, sob a forma de distribuição de dividendos e/ou lucros.

Qualquer que seja o tipo de empreendimento, é fato que as atividades empresariais requerem recursos financeiros para a sua operação. E desta operação resultam recursos financeiros que constituirão os lucros do negócio.

De acordo com Braga (2005, p. 23), “cada empresa pode ser visualizada como um sistema que multiplica os recursos financeiros nela investidos, produzindo um retorno compatível com o risco assumido”. Assim, a função financeira das empresas ocorre pelo gerenciamento dos fundos movimentados por todas as áreas, tendo, dessa forma, um papel determinante no desenvolvimento das estratégias operacionais, contribuindo para o aumento da lucratividade e da riqueza.

O objetivo da administração sob o âmbito financeiro possui duas vertentes: uma sob o enfoque do administrador financeiro (lucro) e outra sob o enfoque do proprietário (riqueza).

A maximização da riqueza dos acionistas não significa necessariamente maximização dos lucros. Enquanto esse aspecto resulta de ações imediatas, por vezes inconstantes e esporádicas e de curto efeito no tempo, a maximização do valor das ações ou cotas dos acionistas ou proprietários é fruto de uma perspectiva de longo prazo, com investimentos que visem, além de outros aspectos, a perpetuidade do empreendimento.

Maximização da riqueza

Maximização da riqueza significa a contribuição para o aumento do valor da empresa pela escolha e seleção dos investimentos que possuem a melhor compensação entre o risco e o retorno.

Perspectiva em longo prazo

A organização necessita crescer e se perpetuar, devendo investir em tecnologia, automação, estrutura, qualidade dos produtos e serviços, dentre outros. Esses investimentos poderão sacrificar momentaneamente a lucratividade, porém, trarão inúmeros benefícios a curto, médio e longo prazos.

Retorno do capital

Os proprietários e acionistas almejam ser remunerados pelo aumento do valor monetário de suas ações.

Risco

Os proprietários e acionistas preferem se arriscar menos no que diz respeito ao seu patrimônio, ou seja, preferem receber retornos menores assumindo menos riscos nas atividades empresariais.

Distribuição de dividendos

Os acionistas preferem receber retornos periódicos, por meio de uma política de distribuição compassada e equilibrada de dividendos, com o objetivo de diminuir os efeitos negativos que podem afetar o preço das ações.

Maximização do lucro

A maximização dos lucros resulta de ações imediatas, inconstantes, esporádicas e de curto efeito no tempo. Requer um gerenciamento mais próximo e diário.

Perspectiva em curto prazo

O administrador financeiro tem como meta saldar as obrigações da empresa, aplicando adequadamente os seus recursos financeiros. Dessa forma, a todo o momento, devem-se equilibrar as entradas e saídas por meio do demonstrativo financeiro conhecido como fluxo de caixa.

Retorno do capital

Os administradores financeiros esperam receber retornos cada vez maiores em um período mais curto de tempo, com o intuito de gerar *superávit* (entradas > saídas) no seu relatório financeiro.

Risco

O perfil do administrador financeiro requer mais perspicácia e sagacidade, ou seja, esse profissional se arrisca mais e se compromete com o risco assumido.

Remuneração dos administradores

É comum que a administração tenha incentivos econômicos significativos para aumentar o valor das ações por dois motivos. Primeiramente, a remuneração dos executivos, particularmente os do primeiro escalão, está ligada não só ao desempenho financeiro, mas também quase sempre ao valor da ação da companhia.

De acordo com Ross (2002, p. 45), “os administradores que forem bem-sucedidos em atender aos objetivos dos acionistas e proprietários podem receber enormes recompensas”. Por exemplo, os administradores frequentemente recebem opções para comprar ações a preços de barganha.

O segundo incentivo que os administradores têm se relaciona às perspectivas de emprego. Os administradores com melhor desempenho tendem a ser promovidos. As empresas buscam reter seus talentos e de forma geral, os administradores bem-sucedidos na busca dos objetivos dos acionistas, serão mais procurados pelo mercado de trabalho. Essa situação permite ao profissional financeiro exigir maiores salários.

Controle dos negócios

A condução do negócio é de responsabilidade do “dono do negócio”, que pode estar representado pelo diretor-presidente, pelo conselho de administração, pelos diretores, ou pelo próprio dono de uma firma individual. O gestor financeiro (ou administrador financeiro) tem papel fundamental em uma organização, pois é a pessoa que vai planejar e controlar os recursos financeiros e orientar quanto à melhor forma de conduzir as atividades operacionais em curto e longo prazos, com base em conhecimentos técnicos e visão global do negócio.

Os acionistas normalmente elegem um conselho deliberativo de administração, com o objetivo de contratar e demitir administradores financeiros.

ATRIBUIÇÕES DO ADMINISTRADOR FINANCEIRO

2

Conhecimentos

Conhecer como pensam e agem os administradores financeiros e compreender quais as características do gestor financeiro de sucesso.

Habilidades

Reconhecer e desenvolver habilidades para análise, planejamento, coordenação, monitoramento e controles financeiros.

Atitudes

Explorar todas as fontes de recursos que são colocados à disposição de uma empresa e participar ativamente das decisões estratégicas.

Papel da gestão e do administrador financeiro

O papel desempenhado pelo administrador financeiro, em uma empresa moderna, está sujeito a um processo de permanente transformação. Suas responsabilidades têm-se ampliado e ao mesmo tempo, adquirido maior importância para o desenvolvimento global da empresa.

O gestor financeiro moderno deve possuir uma visão do todo da empresa, destacando suas oportunidades, tanto internas como externas. Deve ainda apresentar capacidade de bem, interpretar os dados e informações e inferir, a partir deles, comportamentos e ações futuros.

Na administração financeira temos normalmente um tesoureiro e um **controller**. (Profissional da Controladoria ou Contabilidade de gestão, que tem como função coordenar o processo de gestão, nos aspectos econômico, financeiro e patrimonial). O primeiro é o responsável pelo controle do caixa em curto prazo, pela negociação entre moedas, pela obtenção de financiamentos e pelas relações com os bancos, enquanto o segundo faz a gestão da contabilidade interna da empresa e supervisiona a preparação de seus demonstrativos financeiros e de suas obrigações fiscais.

A função financeira tem como objetivo principal adquirir e aplicar adequadamente os recursos financeiros para aumentar o valor patrimonial da organização.

Atribuições do administrador financeiro

As principais atribuições da gestão financeira podem ser desdobradas em três aspectos:

- I. **Obter recursos financeiros:** para que a empresa possa funcionar ou expandir suas atividades. A obtenção de recursos financeiros pode ser feita no mercado de capitais por meio de aumento de capital,

financiamento ou condições de pagamento aos fornecedores, empréstimos bancários etc.

- II. **Utilizar recursos financeiros:** para as operações da empresa, nos vários setores e áreas de atividade, como compras de matérias-primas, aquisição de máquinas e equipamentos, pagamento de salário etc.
- III. **Aplicar recursos financeiros excedentes:** em aplicações no mercado de capitais ou no mercado monetário, aquisição de imóveis ou terrenos etc.

Na busca de soluções que visam a um adequado levantamento de recursos, o profissional da área de finanças deve explorar todas as fontes de recursos que são colocados à disposição de uma empresa. Compete ao administrador financeiro uma análise aprofundada, visando compatibilizar prazos e custos.

Análise e planejamento financeiro

As funções de análise, planejamento e controle financeiro consistem em coordenar, monitorar e avaliar todas as atividades da empresa (operações, investimento e financiamento), bem como participar ativamente das decisões estratégicas, planejando as atividades da empresa em longo prazo, mensurando os riscos em relação ao retorno esperado.

Com as constantes mudanças e transformações no mercado, os gestores financeiros precisam estar atentos para alguns fatores que interferem diretamente nos seus negócios, tais como concorrência, flutuações econômicas, taxa de juros, descompasso nos preços, dentre outros.

A figura a seguir, demonstra a relação das funções financeiras com as informações contábeis de um balanço estruturado.

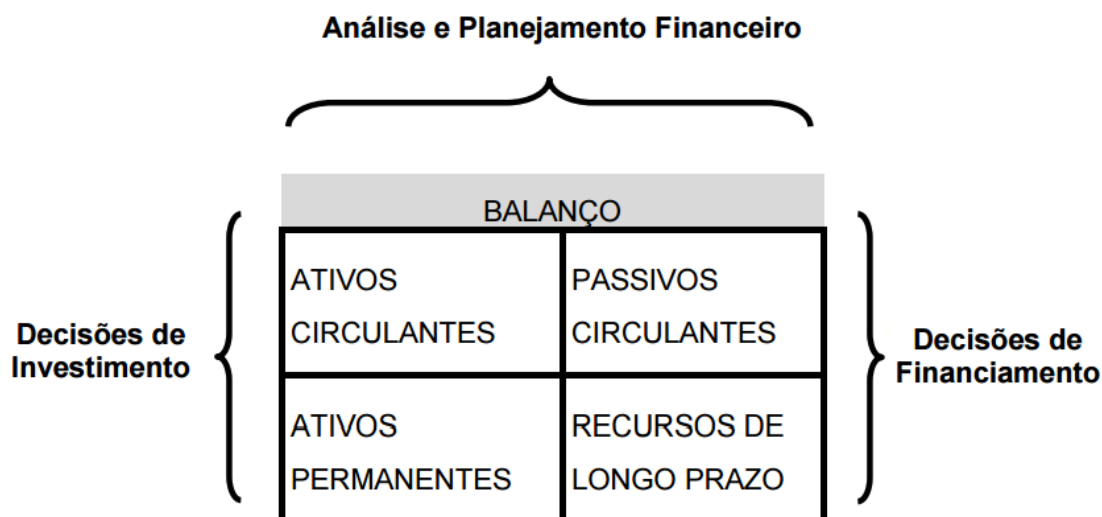


Figura 3 – Atividades chaves do administrador financeiro

Planejamento e tomada de decisão

Uma empresa é avaliada como tomadora de duas grandes decisões financeiras: **decisão de investimento e decisão de financiamento**. Essas duas grandes áreas de decisão das empresas devem apresentar-se de maneira bastante integradas entre si. Enquanto as decisões de financiamento descrevem as taxas de retorno exigidas pelos detentores de capital, as oportunidades de investimento centram suas principais avaliações nos retornos esperados.

Uma terceira decisão que envolve a alocação do resultado líquido da empresa, também conhecida por decisão de **dividendos**, é geralmente incluída na área de financiamento por representar, em última análise, uma alternativa de financiar suas atividades.

*Dividendo é uma decisão que envolve, fundamentalmente, a distribuição de parte dos lucros aos acionistas.

Decisão de investimento

A decisão de investimento, considerada como a mais importante de todas, envolve todo o processo de identificação, avaliação e seleção das alternativas de aplicações de recursos na expectativa de se auferirem benefícios econômicos futuros. Por não se ter certeza da realização futura de lucros, a decisão de investimento envolve risco, devendo ser avaliada em termos da relação risco-retorno.

Essas decisões criam valor e, portanto, mostram-se economicamente atraentes quando o retorno esperado da alternativa exceder a taxa de retorno exigida pelos proprietários de capital (credores e acionistas). É importante destacar que essas decisões inserem-se no âmbito do planejamento estratégico da empresa, e são reflexo de planos futuros traçados para a condução dos negócios.

As decisões de investimento do administrador financeiro determinam a combinação e o tipo de ativos constantes do balanço patrimonial da empresa. Deve também decidir quais são os melhores ativos permanentes a adquirir, e saber quando os ativos existentes precisam ser modificados, substituídos ou liquidados. (GITMAN, 2002, p. 14).

Decisão de financiamento

As decisões de financiamento, por outro lado, preocupam-se principalmente com a escolha das melhores ofertas de recursos e a melhor proporção a ser mantida entre capital de terceiros e capital próprio. O objetivo central dessa decisão envolve a determinação da melhor estrutura de financiamento da empresa, de maneira a preservar sua capacidade de

pagamento e dispor de fundos com custos reduzidos em relação ao retorno que se espera apurar de suas aplicações.

Essas decisões são tomadas para captação de recursos financeiros, para o financiamento dos ativos circulantes e realizáveis em longo prazo e permanentes, considerando a combinação adequada dos financiamentos em curto e em longo prazo e o custo de capital.

A combinação mais apropriada entre financiamentos a curto e a longo prazo deve ser estabelecida. Igualmente importante, é que fontes individuais de financiamento, a curto ou a longo prazo, são as melhores, em um dado instante. Novamente, é o efeito dessas decisões na realização dos objetivos da empresa que realmente importa (GITMAN, 2002, p. 14).

Na prática, as empresas têm a sua disposição diversas fontes de financiamentos, como fornecedores, instituições financeiras, acionistas etc., as quais apresentam diferentes condições de custos, sistemas de amortizações, prazos de pagamentos e garantias exigidas.

Decisão de dividendos

A decisão de pagamento ou não de dividendos vincula-se à percentagem dos lucros distribuídos aos acionistas. Um gestor financeiro deve decidir, sobre o lucro observado em determinado período, que parcela será distribuída na forma de dividendos ou em outra forma. Como consequência desta decisão, tem-se o complemento desta parcela que será reinvestido para financiar parte das atividades da organização.

Na medida em que parte dos lucros auferidos é reinvestida na organização, esta é, na realidade, um tipo de financiamento com recursos próprios.

O ambiente operacional e o mercado financeiro

Qualquer que seja o tipo de empreendimento (empresa industrial, comercial, prestadora de serviços ou financeira), a origem do capital (empresa privada ou empresa pública), bem como seu tamanho (grande ou pequena) ou sua finalidade (com ou sem fins lucrativos), haverá um lugar para um gestor dos seus ativos financeiros. São profissionais que se dedicam a uma série de tarefas financeiras da empresa, voltadas para o planejamento financeiro, fluxo de caixa, para a gestão e concessão de crédito a clientes, avaliação de projetos de investimento, captação de recursos para financiamento das atividades da empresa e alocação adequada desses recursos em operações geradoras de caixa. Dada a complexidade do ambiente econômico de operação das organizações e sua dinâmica, temos visto aumentar a importância e a dificuldade das tarefas do administrador financeiro e, como consequência, estes profissionais têm assumido posições cada vez mais privilegiadas no organograma das empresas.

A globalização das atividades é outro fato que dá forma ao ambiente operacional do administrador financeiro e da organização no conjunto das atividades empresariais. A cada dia, mais e mais negócios são realizados no mundo todo, usufruindo das facilidades de uma ampla comunicação proporcionada pela *internet*, com um fabuloso tráfico de dados sob as mais diversas formas (imagens, textos, planilhas etc.), proporcionando mais vendas, mais compras, mais investimentos e, sobretudo, um fluxo maior de recursos financeiros entre as diversas nações empenhadas no comércio mundial.

Esses profissionais interagem em um complexo conjunto de instituições financeiras, dotadas de instrumentos financeiros que possibilitam a transferência de recursos dos **ofertadores últimos** – aqueles que se encontram em posição de **superávit** financeiro, isto é, que dispõem de recursos financeiros e estão dispostos a cedê-los sob a forma de empréstimo ou investimento – e os **tomadores últimos** – aqueles que demandam recursos financeiros, isto é, que estão em posição de **déficit** financeiro e, portanto,

buscam estes recursos no mercado. Entre um e outro, conciliando os interesses entre os tomadores e os aplicadores, surgem os intermediários financeiros. São componentes vitais do sistema financeiro que, por intermédio de suas instituições, têm como função a captação de recursos financeiros, a distribuição e circulação de valores e títulos mobiliários e a regulação desse processo.



Figura 4 – Quadro da intermediação financeira

As operações no mercado financeiro estão classificadas em quatro grandes grupos:

- **Mercado cambial**, que compreende operações à vista e em curto prazo, transformando moeda estrangeira em moeda nacional e vice-versa;
- **Mercado monetário**, compreendendo operações à vista, em curto e em curtíssimo prazo, para controle da liquidez bancária;
- **Mercado de crédito**, no qual se processam operações em prazos curto, médio e aleatórios, com financiamentos de capital de giro, capital fixo, habitação, rural e consumo de bens e serviços;
- **Mercado de valores mobiliários**, com operações em prazos curto, médio, longo e indeterminado, igualmente para financiamentos de capital de giro, capital fixo, ações e debêntures (títulos de crédito).

O CAPITAL DE GIRO E O PLANEJAMENTO FINANCEIRO

3

Conhecimentos

Conceituar e compreender os tipos de capitais e o ponto de equilíbrio, bem como os mecanismos de administração do capital de giro.

Habilidades

Analisar e dimensionar o volume financeiro necessário para suprir as necessidades financeiras operacionais da empresa. Planejar as entradas e saídas de caixa e identificar o ponto de equilíbrio das organizações.

Atitudes

Elaborar um demonstrativo de fluxo de caixa, calcular o capital circulante líquido e o ponto de equilíbrio da empresa.

Gestão do capital de giro

A atividade mais conhecida da gestão financeira é a administração do capital de giro. Na realidade, o dia a dia do administrador de recursos financeiros é quase totalmente tomado pela administração dos ativos correntes. O planejamento e a operação das entradas e saídas do caixa constituem, talvez, a parte mais representativa do trabalho da gestão financeira.

De acordo com Weston e Brigham (2000, p. 378), “cerca de 60% do tempo de um gerente financeiro é dedicado à administração do capital de giro, sendo considerado um tópico de estudo essencial”. Dessa forma, é importante relembrarmos alguns conceitos:

- **Capital** é o valor líquido dos ativos de uma empresa. O capital é o recurso financeiro básico da empresa, o investimento efetuado pelos proprietários ou acionistas para a criação e operação da empresa. É classificado quanto à sua utilização em dois tipos: **capital fixo** e **capital de giro**.
- **Capital fixo:** constituído pelos ativos imobilizados. Os investimentos em ativos imobilizados são efetuados em longo prazo, são estáveis e sofrem poucas alterações ao longo do tempo. É o caso de edifícios, fábricas, máquinas e equipamentos, instalações de propriedade da empresa.
- **Capital de giro:** constituído por ativos circulantes, também é conhecido como capital circulante. Os investimentos em ativos circulantes sofrem alterações muito frequentes, quase cotidianas, pois o capital de giro está relacionado, sobretudo, com as vendas que são realizadas diariamente e sofrem oscilações frequentes. Esses investimentos são efetuados em curto prazo em função do ciclo de operações da empresa. Exemplos: caixa, estoques, contas a receber, títulos negociáveis.

O conceito de capital de giro (ou de capital circulante) identifica os recursos que giram (circulam) várias vezes em determinado período. Em outras palavras, corresponde a uma parcela de capital aplicada pela empresa em seu ciclo operacional, caracteristicamente em curto prazo, a qual assume diversas formas ao longo de seu processo produtivo e de venda.

Boa parte das aplicações de fundos da empresa se destina ao seu capital de giro. Devemos, no entanto, diferenciar o capital de giro bruto e o capital de giro líquido.

- **Capital de Giro Bruto (CGB)** é constituído por estoques (matérias-primas e produtos), disponível (valor em caixa e em bancos), investimentos temporários (títulos e valores mobiliários) e contas a receber.
- **Capital de Giro Líquido (CGL) ou Capital Circulante Líquido (CCL)** é constituído pelo capital de giro bruto menos os compromissos em curto prazo com fornecedores, funcionários, impostos etc. A definição mais comum de CGL é a diferença entre os ativos circulantes e os passivos circulantes da empresa.

$$\text{CGL (CCL)} = \text{ativos circulantes (AC)} - \text{passivos circulantes (PC)}$$

O capital circulante líquido é positivo quando o ativo circulante tem valor maior que o do passivo circulante. De um modo geral, toda empresa precisa de um nível razoável de capital de giro, pois os ativos circulantes devem ser suficientes para cobrir os passivos circulantes com alguma margem de segurança.

Entende-se, portanto, que o capital circulante líquido seja um estudo que atinge apenas a dois grupos financeiros do balanço patrimonial: o ativo circulante e o passivo circulante, conforme exemplo 1:

Exemplo 1

Uma empresa tem um ativo circulante de \$100, ativo não circulante de \$500, passivo circulante de \$70 e passivo não circulante de \$200, conforme representado na tabela abaixo.

Ativo		Passivo e patrimônio líquido	
Ativo circulante	\$100	Passivo circulante	\$70
Ativo não circulante	\$500	Passivo não circulante	\$200
		Patrimônio líquido	\$330
Total do ativo	\$600	Total do passivo e do patrimônio líquido	\$600

O capital circulante líquido é a diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante, ou seja, $\$100 - \$70 = \$30$.

Orçamento de caixa é a previsão das entradas e saídas de caixa, ou seja, é a capacidade de gerar entradas para atender as saídas.

A Figura 4 mostra uma ideia resumida do ciclo de caixa que envolve caixa, compras de matérias-primas, estoque de matérias-primas, produção, produtos acabados, vendas, contas a receber, recebimento de clientes e, afinal, caixa novamente.

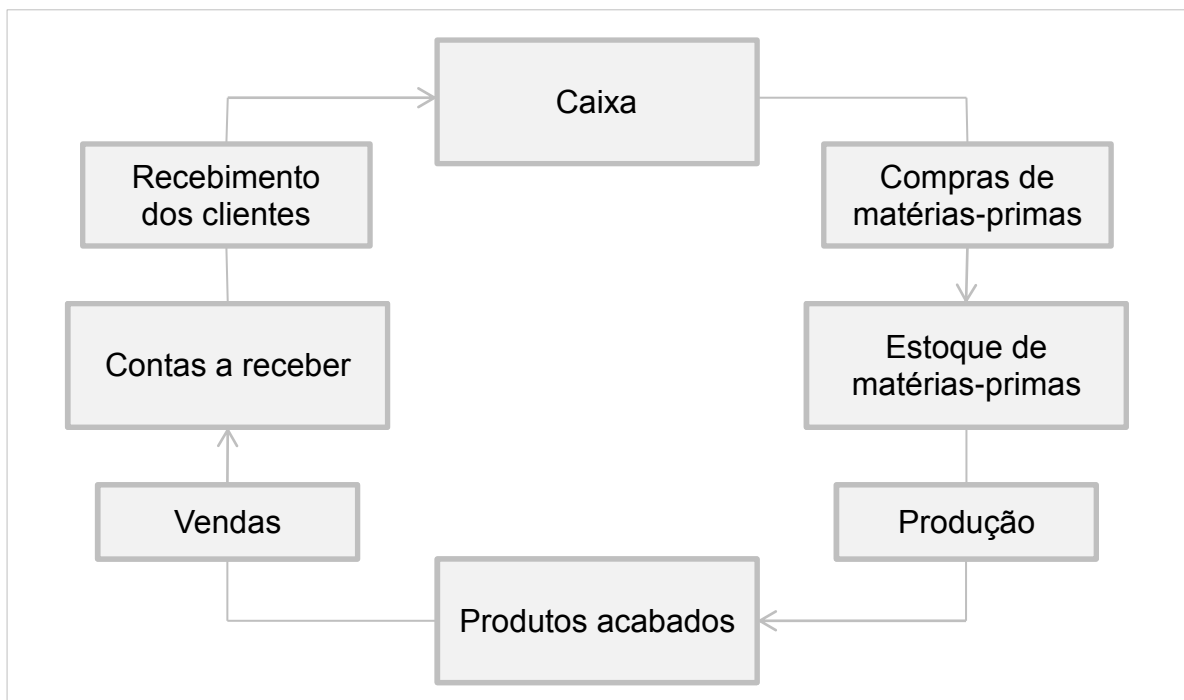


Figura 4 – Ciclo de caixa

Políticas de capital de giro

Políticas de capital de giro são as normas e diretrizes referentes ao financiamento dos ativos circulantes.

O estudo do capital de giro é relevante para a administração financeira, pois as empresas necessitam recuperar todas as despesas e todos os custos financeiros para obter o lucro almejado pela venda de produtos e serviços.

Não podemos esquecer que, na política de capital de giro, dois pontos devem ser questionados:

- Como os ativos circulantes deveriam ser financiados?
- Qual é o nível adequado dos ativos circulantes?

Dentre as políticas alternativas de investimento de ativos circulantes, temos:

- **Política liberal de investimentos em ativos circulantes:** as vendas são estimuladas por uma política de crédito liberal, resultando em alto nível de contas a receber;
- **Política restritiva de investimentos em ativos circulantes:** é a política que minimiza a posse de dinheiro, títulos, estoques e contas a receber;
- **Política moderada de investimentos em ativos circulantes:** situa-se entre as políticas liberal e restritiva.

Já nas políticas alternativas de financiamento de ativos circulantes, temos:

- **Política de abordagem de equiparação de vencimentos:** é a política em que os vencimentos de ativos e passivos são equiparados, sendo considerada uma diretriz moderada. Não podemos esquecer que não existe a equiparação exata de vencimentos, pois ocorre a incerteza na vida dos ativos, e quando o capital próprio é utilizado, este não possui vencimento;
- **Política agressiva:** prevê a maior utilização da dívida em curto prazo para financiamento dos ativos circulantes permanentes e até imobilizados;
- **Política conservadora:** prevê a menor utilização da dívida em curto prazo para financiamento dos ativos circulantes permanentes e alguns temporários.

Planejamento e controles financeiros nas organizações

As organizações, a cada dia, estão mais competitivas, e a sua rentabilidade e lucratividade dependem da eficiência nos negócios. Essa competitividade acirrada e intensa transforma a rotina do gestor financeiro em algo nada fácil. Dessa forma, os gestores precisam utilizar o planejamento e controle financeiro para assegurar um bom desempenho de sua função.

O planejamento financeiro é o processo formal que conduz a administração da empresa a acompanhar as diretrizes de mudanças e a rever, quando necessário, as metas já estabelecidas. Assim, poderá a administração visualizar com antecedência as possibilidades de investimento, o grau de endividamento e o montante de dinheiro que considere necessário manter em caixa, visando seu crescimento e sua rentabilidade.

A importância do planejamento e controle financeiro nas corporações

A realização de planejamento se faz necessária em todos os setores da empresa, mas principalmente nas atividades da área financeira. O planejamento financeiro constitui uma ferramenta fundamental para a sobrevivência, o crescimento e o fortalecimento da empresa.

Segundo Ross (1995), o planejamento financeiro determina as diretrizes de mudanças numa organização e faz com que sejam estabelecidas as metas da empresa para motivar a organização e gerar marcos de referência para avaliação de desempenho.

Desta forma, conclui-se que, o planejamento financeiro conduz a administração da empresa a acompanhar diretrizes de mudanças e rever

quando se fizer necessário, além de auxiliar a empresa a alcançar metas estabelecidas.

De acordo com Weston e Brigham (2000, p. 343), “um bom sistema de controle é essencial tanto para assegurar que os planos sejam executados apropriadamente quanto para facilitar modificações correntes, se as premissas sobre as quais os planos iniciais se basearem se regularem incorretas”. Podemos entender que o planejamento financeiro foca as previsões de vendas, renda e ativos com vistas às estratégias de *marketing* e de produção, com o propósito de saldar as obrigações financeiras previstas. Não podemos esquecer que o planejamento financeiro não é uma ferramenta imutável. No dia a dia das organizações, os gestores financeiros podem analisar e identificar mudanças e programar operações para melhorar o resultado.

Conforme Ross (2000), o controle se expressa como um processo de ajustamento em *feedback*, visando o cumprimento dos planos como a incorporação de modificações, que se tornem necessárias devido as mudanças imprevistas.

Nota-se que o planejamento financeiro e o controle orçamentário realizado em conjunto possibilitam mudanças táticas, rápidas auxiliando o alcance das metas e objetivos estabelecidos.

O crescimento e a sobrevivência de uma empresa é consequência do planejamento que envolve o volume de vendas, as margens de lucros que devem remunerar de forma satisfatória o capital investido e o plano de recebimentos e pagamentos intercalados, através de uma margem razoável do primeiro para o segundo, garantindo dessa maneira o giro de caixa sem depender de financiamento.

Ponto de equilíbrio operacional

Dentre os sistemas de planejamento e controle financeiros, temos a relação lucratividade x volume de vendas pela análise do ponto de equilíbrio, também conhecido como custo-volume-lucro. O ponto de equilíbrio é também denominado ponto de ruptura (*break-even point*).

Segundo Rezende (2005), o ponto de equilíbrio é um instrumento que se constitui numa técnica analítica para estudar as relações entre custos fixos, custos variáveis, volume de vendas e lucros, buscando, em especial, levantar o nível de operações necessárias para cobertura dos custos fixos operacionais. Portanto, dentro das pequenas e médias empresas pode ser uma poderosa ferramenta a favor do administrador, onde o mesmo conseguirá através da análise do ponto de equilíbrio identificar a quantidade mínima de vendas que precisa para não obter prejuízo.

Os custos fixos são aqueles que não dependem do volume de produção e vendas no período. Por exemplo, o aluguel, a depreciação de máquinas e equipamentos, os salários e honorários administrativos etc.

Os custos variáveis são aqueles que dependem do volume de atividade (produção e vendas), sempre dentro de alguma unidade de tempo (mês, trimestre etc.). Esses custos acompanham o volume de produção: quanto maior a atividade da empresa, maiores se apresentam esses custos. Comissões sobre vendas, embalagens, fretes, consumo de matérias-primas, entre outros, são classificados como custos e despesas variáveis.

De acordo com Weston e Brigham (2000, p. 345), “a análise do ponto de equilíbrio é um método para determinar o ponto em que as vendas vão apenas cobrir os custos”. Trata-se de um indicador de segurança do negócio, pois mostra o quanto é necessário vender para que as receitas se igualem aos custos.

O Ponto de Equilíbrio Operacional (PEO) pode ser calculado através da seguinte fórmula:

$$Q_{pe} = \frac{F}{P - V}$$

Q_{pe} = ponto de equilíbrio em unidade

F = custos fixos

P = preços por unidade

V = custos variáveis por unidade

Onde:

Exemplo 2

Considere um exemplo típico de uma pequena empresa que tenha custos (e despesas) operacionais fixos no valor de \$ 2.000,00 por mês. O preço de venda por unidade de seu único produto é de \$ 15,00 e seu custo (e despesa) operacional variável é de \$ 5,00/unidade. Pede-se para determinar o ponto de equilíbrio operacional da empresa.

Solução:

$$Q_{pe} = \frac{2.000}{15 - 5} \quad Q_{pe} = 200 \text{ unidades}$$

Isso quer dizer que, para não ter prejuízo (e também lucro), a empresa deve vender 200 unidades de seu produto no mês. Nesse volume de vendas, a margem de contribuição iguala-se aos custos fixos.

RISCO E RETORNO

4

Conhecimentos

Compreender os diferentes tipos de riscos e as estimativas de retorno dos investimentos financeiros.

Habilidades

Reconhecer os fatores de risco envolvidos nos investimentos e as consequências geradas pela inadequação das fontes de recursos.

Atitudes

Administrar o grau de risco;, analisar os retornos dos investimentos em relação aos riscos e as possibilidades de conseguir uma maior rentabilidade.

A compreensão de Risco e retorno

O risco existe em todas as atividades empresariais. Tudo o que é decidido hoje, visando a um resultado no futuro, está sujeito a algum grau de risco. Somente o que já aconteceu está livre de risco, pois é um “fato consumado”.

Quando os proprietários ou acionistas ingressam com algum capital, eles esperam um determinado retorno e assumem certo risco. Da mesma maneira, os terceiros (como fornecedores, bancos e financeiras) também fornecem capital para a empresa esperando um determinado retorno e correndo algum risco. Podemos constatar que, o retorno significa ganhos ou perdas em que o proprietário de um ativo incorre durante um período. O retorno é calculado pela soma dos pagamentos periódicos (dividendos ou juros) e pela valorização de capital do ativo (o retorno total). O risco é o grau de incerteza associado ao resultado de um investimento; é uma possibilidade de perda. Normalmente, quanto maior o risco, maior o retorno exigido.

Exemplo 3

Os bancos costumam cobrar taxas de juros menores para empréstimos concedidos aos aposentados que recebem suas aposentadorias por meio do crédito em conta corrente bancária. Isso ocorre porque o “risco” de não receberem o pagamento do tomador do empréstimo é nulo (ou bem menor, em relação a terceiros). Pela redução da incerteza do pagamento, o retorno esperado é garantido, com risco baixíssimo.

Segundo Ross, Westerfield e Jaffe (1995, p. 233) “a parcela inesperada da taxa de retorno, aquela que decorre de surpresas, é o risco autêntico de qualquer investimento. Afinal de contas, se já tivéssemos conseguido o que esperávamos, não poderia haver qualquer risco ou incerteza”.

Assim, podemos definir risco como a possibilidade inerente a determinado investimento de que este propicie (ou não) o retorno que o investidor almejava quando da aplicação do capital. Ou seja, ao aplicar dinheiro em algum ativo o investidor corre o risco de:

- Superar o resultado esperado;
- Não atingir totalmente o retorno esperado;
- Não ter qualquer retorno positivo (recuperando apenas o capital investido);
- Perder (total ou parcialmente) o montante aplicado.

Já retorno significa o quanto um investidor ganhou, ou perdeu, em relação ao(s) investimento(s) efetuado(s).

Gestão de risco

O administrador financeiro defronta-se continuamente com dois grandes dilemas decorrentes das incertezas dos fluxos de benefícios futuros: a avaliação do retorno de um investimento em relação ao risco e a possibilidade de ter maior retorno ou rentabilidade sacrificando provisoriamente sua capacidade de liquidez ou pagamento.

Segundo Sanvicente (2004, p. 90), “o risco é a possibilidade de que algum acontecimento desfavorável venha a ocorrer”. Devemos entender que a gestão de riscos é a prioridade, pois as decisões são tomadas pela aceitação ou não de um perigo em potencial conhecido ou de minimizá-lo, com a utilização de instrumentos apropriados.

Tecnicamente, em finanças, o risco significa a variabilidade em relação ao retorno esperado. A variabilidade, portanto, pode ser para mais ou para

menos. De um modo geral, os empreendimentos com maior probabilidade de risco devem ser recompensados com retorno maior.

O administrador financeiro na busca de um retorno maior pode estar incorrendo em um risco maior, aumentando a probabilidade de dificuldades financeiras, caso um retorno muito baixo prejudique geração de caixa para as operações. A gestão inadequada dos riscos pode provocar resultados econômicos e financeiros desastrosos, levando a organização à falência.

Um dos modelos mais utilizados para minimizar o efeito dos riscos associados aos investimentos é buscar a diversificação de investimentos. Construindo uma carteira de investimentos adequadamente diversificada, há possibilidades de redução do risco e maximização do retorno, considerando essa minimização do risco.

Para os riscos associados aos financiamentos, o gestor financeiro deve analisar e escolher a combinação das fontes de financiamento, também conhecida como decisão de estrutura de capital, ou seja, utilizar o capital próprio ou de terceiros.

Tipos de risco

Os riscos empresariais são divididos em risco econômico (ou operacional) e risco financeiro.

Risco econômico (Operacional)

Os riscos de natureza operacional são basicamente inerentes às atividades de operações, e podem ser causados por catástrofes, fraudes, falha humana, produtos e serviços, legislação etc.

Esse risco pode ser traduzido como a certeza ou variabilidade relativa dos resultados da empresa que depende do ramo de atividade, do tipo de operação, do tipo de produto ou serviço e características da demanda do mercado. Como a gestão financeira não é quem determina o ramo de atividade ou as operações da empresa, ela se restringe a oferecer subsídios para administrar o grau de risco, assumidos em consequência do ramo de atividade escolhido.

Alguns exemplos de fatores de risco econômico:

- **Tecnologia:** perda de mercado por obsolescência tecnológica;
- **Concorrência:** falta de competitividade ou de agilidade operacional;
- **Qualidade de produtos/serviços:** as organizações devem priorizar a qualidade de sua matéria-prima, insumo, mercadoria, com o intuito de minimizar as reclamações e insatisfações do cliente;
- **Sazonalidade do mercado:** as empresas precisam estar preparadas econômica e financeiramente para as baixas nas demandas durante o ano.

Risco financeiro

O risco financeiro reflete o risco associado às decisões de financiamento, com o objetivo principal de liquidar seus compromissos financeiros assumidos. Empresas com reduzido nível de endividamento apresentam baixo nível de risco financeiro, por outro lado, altos níveis de endividamento ao mesmo tempo em que podem promover a capacidade de alavancar os resultados, denotam maior risco financeiro.

Os riscos dessa natureza devem ser muito bem administrados, por exercerem impactos também sobre as operações, pois o aumento dos custos

de produção ou do custo financeiro é repassado aos preços e esse fator pode prejudicar as vendas.

Dentre alguns exemplos de fatores de risco financeiro, temos:

- **Má administração do capital de giro:** as corporações devem dar importância à gestão do capital de giro, adotando uma política financeira para manter e elevar o crescimento, equilibrando o caixa;
- **Descompasso no fluxo de caixa:** as empresas precisam identificar as situações de desequilíbrio financeiro, analisando os sintomas decorrentes dos períodos alternados de *superávits* e *déficits*. Temos como exemplo desse desequilíbrio a insuficiência crônica na conta-caixa e a captação contínua de recursos, por meio de empréstimos e financiamentos.

Para sanear esses fatores, apresentamos as seguintes dicas:

- Elevar o giro de estoque;
- Diminuir o prazo médio de recebimento;
- Capitalizar a empresa, pelo aporte de novos recursos;
- Ter controle acirrado dos custos e despesas operacionais.

Equilíbrio entre risco e retorno

A administração financeira preocupa-se com o equilíbrio na relação risco-retorno de suas decisões, alcançando a máxima rentabilidade associada a um nível de risco que promova a maximização do valor de mercado da empresa.

O retorno (ou rentabilidade) é medido pelas receitas menos os custos incorridos. O risco é medido pela probabilidade de a empresa tornar-se

insolvente, isto é, incapaz de pagar suas contas, dívidas ou obrigações nos respectivos vencimentos. O risco é sempre uma possibilidade de perda. O retorno de uma empresa é o lucro. Lucro é sempre uma possibilidade de ganho. As duas preocupações fundamentais da gestão financeira são: aumentar o lucro e diminuir os custos.

O lucro pode ser aumentado de várias maneiras:

- Por meio de um volume maior de receitas (vendas);
- Por meio da redução dos custos (maior eficiência e produtividade);
- Por meio do investimento em ativos mais rentáveis que produzam maiores receitas.

Os custos podem ser reduzidos das seguintes maneiras:

- Pagando-se menos pelos itens ou serviços utilizados;
- Administrando-se os recursos com maior eficiência para evitar desperdícios;
- Por meio de um volume maior de receitas (vendas) e investimentos em ativos mais rentáveis que produzam maiores receitas;
- Aumento da eficiência e produtividade.

Quando o risco econômico é elevado, a gestão financeira procura reduzir o risco financeiro, evitando alto endividamento e baixando a proporção de capital de terceiros.

ORÇAMENTO DE CAPITAL

5

Conhecimentos

Conhecer os métodos de avaliação econômica aplicados às decisões de investimentos.

Habilidades

Reconhecer e desenvolver técnicas de comparação, avaliação e seleção de projetos que busquem maior riqueza e retorno para os acionistas.

Atitudes

Buscar decisões de investimentos em condições especiais e calcular através das técnicas apresentadas a resposta para aceitação ou não do projeto.

Orçamento de capital

Quando falamos em orçamento de capital, estamos nos referindo às técnicas de comparação, avaliação e seleção de projetos que busquem maior riqueza e retorno para os acionistas. É uma importante responsabilidade dos gerentes financeiros empresariais determinar quais projetos ou investimentos a empresa deve realizar.

O orçamento de capital é um programa de aplicação de capital em longo prazo vinculado ao plano estratégico e trata de investimentos permanentes. De acordo com Pindyck (1988), a maior parte ou mesmo a totalidade dos gastos com investimentos em projetos reais é irreversível. Assim, as decisões relacionadas ao orçamento de capital devem ser tomadas somente após profundo estudo, pois uma vez iniciado o processo de dispêndio de capital, sua interrupção ou reversão não será fácil.

Segundo Weston e Brigham (2002, p. 552), “elaboração do orçamento de capital é o processo de analisar investimentos potenciais em ativos imobilizados”. Podemos entender que o processo decisório sobre o orçamento de capital é um desafio para os gestores financeiros.

Diversas técnicas são utilizadas para selecionar o conjunto de melhores projetos, como Valor Presente Líquido (VPL), *payback* (período de recuperação do investimento), Taxa Média de Retorno (TMR), Taxa Interna de Retorno (TIR) e Índice de Lucratividade (IL). Os manuais de finanças corporativas, como por exemplo, Brealey e Myers (2005) e Ross, Westerfield e Jaffe (2004), são unânimes em considerar a técnica de VPL superior às demais na seleção de projetos de investimento.

Valor Presente Líquido (VPL)

O método do Valor Presente Líquido consiste em obter a relação entre os benefícios líquidos de caixa gerados pelo projeto e o investimento inicial. O investimento será economicamente atraente se o Valor Presente Líquido (VPL) for positivo.

Conforme Gitman (1997, p. 345), “por definição, o valor presente líquido de um projeto aceito é zero ou positivo, e o valor presente líquido de um projeto rejeitado é negativo”. Assim, o investimento será economicamente atraente se o Valor Presente Líquido (VPL) for positivo. Em contrapartida, se o valor presente é menor do que o custo inicial, o projeto deve ser rejeitado.

Temos:

Maior risco	→	maior taxa
Menor risco	→	menor taxa

Projeto com vida mais longa	→	maior risco	→	maior incerteza.
Projeto com vida mais curta	→	menor risco	→	menor incerteza.

Verifique no exemplo 5, como calcular o valor presente líquido de um projeto na calculadora financeira (HP 12C):

Exemplo 5

A empresa Beta preparou as estimativas indicadas a seguir para um projeto em longo prazo que está estudando atualmente. O investimento inicial é de \$ 18.250,00 e o projeto deve gerar entradas anuais de caixa, depois do imposto de renda, no valor de \$ 4.000,00 durante sete anos. A empresa tem custo de capital de 10%.

- a) Determine o Valor Presente Líquido (VPL) do projeto.

Solução

- a) 18.250 CHS G CFO
4.000 G CFJ
7 G NJ
10 I
F NPF
VPL = 1.223,68

O projeto deve ser aceito porque o VPL é maior que zero.

Apesar de ser considerada por muitos estudiosos a técnica mais moderna do orçamento de capital, a metodologia tem limitações para avaliar flexibilidades gerenciais. Os gestores muitas vezes alteram a estratégia inicial em função de mudanças no ambiente de negócios, aproveitando as flexibilidades gerenciais existentes. O método do VPL considera que a estratégia inicial será mantida, independentemente das alterações do ambiente de negócios. Por essa razão ele não é adequado para avaliar projetos com flexibilidades gerenciais significativas, podendo levar à tomada de decisões não interessantes estrategicamente.

Fazendo um comparativo das vantagens e limitações do VPL, temos:

Vantagens:

- Utiliza os fluxos de caixa em detrimento dos lucros;
- Inclui a conta de depreciação como fonte de entrada de caixa;
- Tem viabilidade para a análise da teoria financeira;
- Visualiza o valor do dinheiro no tempo (quanto maior o tempo, maior o desconto);
- VPL positivos tornam o valor da empresa maior.

Desvantagens:

- Dificuldade na estimativa dos fluxos de caixa futuros;
- Superestimação ou subestimação dos fluxos de caixa futuros, ou seja, um projeto pode ser aceito quando deveria ser rejeitado e vice-versa.

Payback

De acordo com Groppelli (2001, p. 136), “período de recuperação do investimento, também chamado de *payback*, é o número de anos necessários para recuperar o investimento inicial”.

O período de *payback*, de aplicação bastante generalizada na prática, consiste na determinação do tempo necessário para que o investimento inicial seja recuperado pelas entradas de caixa promovidas pelo investimento. Segundo alguns estudiosos, esse foi o primeiro método utilizado na avaliação de projetos.

Se for utilizado o método do prazo de retorno para análise complementar, deve ser utilizado o fluxo de caixa em valor presente, pois o

fluxo de caixa em valores correntes não considera o valor do dinheiro no tempo, o que produzirá falso resultado.

Mesmo que os fluxos de caixa estejam descontados para valor presente, esse método apresenta limitações, pois não considera os fluxos de caixa gerados durante o resto da vida útil do investimento.

O período de *payback* é interpretado com frequência como um importante indicador do nível de risco (ou, ao contrário, de liquidez) de um projeto de investimento.

Os projetos podem ser divididos em dois tipos:

- **Projetos independentes:** são projetos em que os fluxos de caixa não são afetados pela aceitação ou não de outros projetos;
- **Projetos mutuamente exclusivos:** são uma série de projetos, mas apenas um pode ser aceito, ou seja, um deve ser assumido, enquanto outro é rejeitado.

Quando comparada à regra do VPL, a regra do período de *payback* tem algumas deficiências bastante graves. Antes de mais nada, o período de *payback* é calculado simplesmente pela soma dos fluxos de caixa futuros. Não existe desconto e, portanto, o valor do dinheiro no tempo é ignorado completamente. A regra do *payback* também não considera qualquer diferença de risco. O cálculo seria o mesmo tanto para projetos muito arriscados quanto para projetos muito seguros.

Vantagens e desvantagens da regra do período de *payback*:

Vantagens:

- Fácil de compreender;

- Adequada à incerteza dos fluxos de caixa posteriores;
- Tende para a liquidez.

Desvantagens:

- Ignora o valor do dinheiro no tempo;
- Requer um ponto de corte arbitrário;
- Ignora fluxos de caixa além da data de corte;
- Tem tendência contrária a projetos em longo-prazo, tais como pesquisa e desenvolvimento, e novos projetos.

Segundo Gropelli (2001, p. 138), “o método do período de recuperação de investimento não deve ser considerado uma boa abordagem para o orçamento de capital”. É indispensável o uso simultâneo de outros métodos mais sofisticados, evitando-se que a decisão de investir seja baseada, com maior intensidade, no período de *payback*.

No entanto, como essa regra é muito simples, as empresas a utilizam frequentemente como um padrão para lidar com a infinidade de pequenas decisões de investimentos que precisam ser tomadas. Certamente nada há de errado com essa prática. Assim como acontece com qualquer regra prática, seu uso pode resultar em alguns erros, mas ela não teria sobrevivido todo esse tempo se não fosse útil.

Exemplo 6

A empresa Alfa está analisando um gasto de capital que exige investimento inicial de \$ 42.000,00 e produz entradas de caixa de \$ 7.000,00 por ano, durante dez anos. A empresa adota um prazo máximo de recuperação aceitável de oito anos.

- b) Qual o período de *payback* desse projeto?
- c) A empresa deve aceitar o projeto? Por quê?

Solução

- a) $\$ 42.000 \div \$ 7.000 = 6$ anos
- b) A empresa deve aceitar por $6 < 8$

Taxa Média de Retorno (TMR)

Esta taxa tem o propósito de comparar os lucros contábeis com os custos iniciais de um projeto pelo somatório de todos os lucros líquidos futuros, dividindo pelo investimento médio.

Fórmula:

$$\text{TMR} = \frac{\text{L. líquido anual médio}}{\text{Metade do investimento inicial}}$$

A TMR não é adequada para uma análise financeira, pois apresenta algumas desvantagens:

- Utiliza o lucro líquido, e não o demonstrativo fluxo de caixa;
- Não leva em consideração a depreciação como entrada de caixa;
- Não visualiza o valor do dinheiro no tempo;
- O valor presente do valor residual de um bem não é computado na TMR;
- A TMR não leva em conta a sequência cronológica dos lucros líquidos.

Apesar de serem sinalizadas essas limitações na TMR, muitos gestores financeiros a utilizam, em virtude da sua facilidade de entendimento e cálculo.

Exemplo 7

Determinada empresa possui os seus lucros líquidos para os próximos 4 exercícios sociais estimados em 10.000,00 20.000,00 30.000,00 e 40.000,00 Apresentando um investimento inicial de R\$ 100.000,00 encontre a TMR.

$$\text{Lucro líquido médio} = \frac{10.000 + 20.000 + 30.000 + 40.000}{4} = 25.000$$

$$\text{Investimento médio} = \frac{100.000}{2} = 50.000$$

$$\text{TMR} = \frac{25.000}{50.000} = 0,5 \text{ ou } 50\%$$

Taxa Interna de Retorno (TIR)

A Taxa Interna de Retorno (TIR) pode ser conceituada como a taxa que iguala o valor presente líquido do fluxo de caixa a zero (\$ 0). Contudo, também pode ser definida por dois prismas: investimentos de capital e captação de recursos. No caso de investimentos, a TIR pode ser entendida como a rentabilidade, em termos percentuais (%), proporcionada por um fluxo irregular de caixa. No que tange às operações de captação de recursos, como financiamentos com períodos de carência, a TIR representa a taxa de juros paga para “comprar” dinheiro de terceiros.

Segundo Sanvicente (2003, p. 287), “a TIR é uma medida da taxa de rentabilidade, ou seja, é uma taxa de desconto que iguala o valor presente dos

fluxos de caixa futuros ao investimento inicial”. Podemos entender que a TIR tem o propósito básico de igualar o VPL a zero, ou seja, o projeto é aceito se a TIR for maior do que o custo de capital do projeto.

Pelo método da TIR, um projeto de investimento é recomendado se a Taxa Interna de Retorno calculada for maior que o retorno exigido. Neste caso, o projeto cria valor econômico. Caso o investimento apresente uma taxa de retorno menor que o retorno exigido, o projeto deve ser rejeitado.

Com os mesmos dados apresentados no exemplo 5, verifique agora como calcular a taxa interna de retorno (TIR) de um projeto na calculadora financeira (HP 12C):

Exemplo 8

A empresa Beta preparou as estimativas indicadas a seguir para um projeto em longo prazo que está estudando atualmente. O investimento inicial é de \$ 18.250,00 e o projeto deve gerar entradas anuais de caixa, depois do imposto de renda, no valor de \$ 4.000,00 durante sete anos. A empresa tem custo de capital de 10%.

- b) Determine a taxa interna de retorno (TIR) do projeto.

Solução

- b) 18.250 CHS G CFO
4.000 G CFJ
7 G NJ
F IRR
TIR = 12,0087 ou 12%

O projeto deve ser aceito porque a TIR de 12% é maior que o custo de capital que é de 10%.

Entretanto, convém salientar que, ao contrário do método VPL, o cálculo da TIR somente pode ser aplicado quando o fluxo de caixa em exame contiver valores positivos e negativos (ingressos e desembolsos de recursos, por exemplo), desde que estes pagamentos e recebimentos mantenham uma periodicidade uniforme (ou dias, ou meses, ou anos etc.).

Fazendo um comparativo, temos:

Vantagens:

- Método mais popular do que o VPL;
- Facilidade nos cálculos.

Desvantagens:

- Ignora o valor presente no tempo;
- Fornece taxas de retorno irreais;
- Pode oferecer diferentes taxas de retorno.

Índice de Lucratividade (IL)

O Índice de Lucratividade (IL), ou índice de valor presente, é uma variante do método do VPL; é determinado por meio da divisão do valor presente dos benefícios líquidos de caixa pelo valor presente dos dispêndios (desembolso de capital), ou seja: Indica, em termos de valor presente, quanto o projeto oferece de retorno para cada unidade monetária investida.

Segundo Groppelli (2001, p. 141), “o método do índice de lucratividade compara o valor presente das entradas de caixa futuras com investimento inicial numa base relativa”.

Fórmula:

$$IL = \frac{VPEC}{\text{Investimento inicial}}$$

Onde:

VPEC – Valor Presente das Entradas de Caixa

O critério de aceitar-rejeitar uma proposta de investimento com base no índice de lucratividade segue o seguinte esquema:

- $IL > 1$: o projeto deve ser aceito ($NPV > 0$).
- $IL = 1$: indica um $NPV = 0$; em princípio, o projeto é considerado como atraente, pois remunera o investidor em sua taxa mínima de atratividade.
- $IL < 1$: o projeto apresenta um NPV negativo (destrói valor), devendo, portanto, ser rejeitado.

Fazendo uma comparação com o VPL, temos:

VPL positivo $IL > 1$

VPL negativo $IL < 1$

A avaliação de investimentos será mais conclusiva se for utilizada a combinação dos diferentes métodos apresentados.

UTILIZAÇÃO DA MATEMÁTICA FINANCEIRA

6

Conhecimentos

Entender os conceitos de matemática financeira para auxiliar na tomada de decisão, bem como compreender os cálculos financeiros adequados para capitalização simples e capitalização composta.

Habilidades

Identificar as principais diferenças entre as duas formas de capitalização.

Atitudes

Aplicar as fórmulas adequadas para cálculo e análise de juros, descontos, valor presente e valor futuro das projeções de fluxo de caixa.

Utilização da matemática financeira

A maioria das pessoas físicas e jurídicas realizam negócios financeiros, tais como empréstimos, aplicações, descontos etc. A matemática financeira busca, essencialmente, analisar a evolução do dinheiro ao longo do tempo, determinando o valor das remunerações relativas a seu emprego, ou seja, o valor dos juros correspondentes. Com o auxílio da matemática financeira podemos comparar diversas alternativas de empréstimos e investimentos, decidindo assim pelas mais vantajosas.

Nas organizações, o administrador financeiro trabalha constantemente com o cálculo das taxas de juros referentes a empréstimos e aplicações financeiras. Todas as decisões referentes aos fluxos de caixa (recebimentos e pagamentos) projetados devem vislumbrar o valor do dinheiro no tempo, ou seja, o gestor financeiro tem o desafio de determinar o valor, hoje, de um fluxo de entradas e saídas desejadas no futuro.

Antes de adentrarmos especificamente no assunto, alguns conceitos precisam ser abordados. São eles:

- **Valor Presente (VP):** é o valor em disponibilidade, hoje, de uma rentabilidade futura sobre a renda após ajustes realizados para o risco envolvido;
- **Valor Futuro (VF):** é o valor inicial de um investimento após um período especificado de tempo e com uma taxa de juro estabelecida;
- **Risco:** incerteza sobre o futuro;
- **Liquidez:** capacidade de converter os ativos mais rapidamente em disponível;
- **Capitalização:** é a técnica para identificar o valor futuros (VF) de um fluxo de caixa ou vários;
- **Anuidade:** é uma série de pagamentos periódicos iguais durante um número determinado de períodos.

O gestor financeiro necessita, pelo menos, da base da matemática financeira para solucionar problemas práticos sobre juros, risco, valor presente, valor futuro, descontos etc.

A matemática financeira aborda alguns pontos básicos, tais como:

- **Juros:** é a remuneração ocorrida pela utilização do dinheiro durante um determinado prazo.

Conforme Braga (2005, p. 253), “os juros refletem o valor do dinheiro no tempo e estão associados a um sacrifício de consumo no presente, ao impedimento temporário de realizar outros negócios lucrativos com a quantia cedida e à possibilidade de o devedor não liquidar seu compromisso no vencimento”.

Nas formulações do cálculo financeiro, a taxa de juros deve estar sempre expressa em termos unitários, e não percentuais. Por exemplo: juro de 2,5%, a taxa percentual é de 0,025 ($2,5 \div 100$).

Como a taxa de juros incide a cada período financeiro, normalmente ela tem incidência ao dia, ao mês, ao bimestre, ao trimestre, ao semestre e ao ano, e poderá ser abreviada para, respectivamente, a.d., a.m., a.b., a.t., a.s. e a.a.

- **Moeda:** a moeda é referente aos recebimentos e pagamentos de uma operação.
- **Tempo:** o tempo é referente ao prazo ocorrido entre a data da operação e os períodos em que os recebimentos e pagamentos deverão ocorrer.

Os períodos financeiros mais utilizados normalmente são: dia, mês, bimestre, trimestre, semestre e ano. Quando se considera período comercial, o

mês tem 30 dias; o bimestre, 60 dias; o trimestre, 90 dias; o semestre, 180 dias; e o ano, 360 dias.

Capitalização simples

Na matemática financeira, capitalização é um processo de agregar (reaplicar) ao capital os juros gerados pela aplicação.

Por definição, juro simples é aquele pago unicamente sobre o capital inicial, também chamado principal. É diretamente proporcional a esse capital inicial e ao prazo de aplicação, com o fator de proporcionalidade sendo a taxa de juros por período, i . Em outras palavras, são os juros ganhos somente sobre o valor principal investido, não é cobrado juro dos juros.

Fórmulas dos juros simples (J), montante (M) e valor atual (P):

$$J = P.i.n$$

$$M = P(1+i.n)$$

$$P = \frac{M}{(1+i.n)}$$

Onde:

J = valor dos juros simples

P ou C = capital no início ou valor presente

i = taxa de juros

n = prazo da operação

M ou S = montante ou valor futuro

O dinheiro emprestado recebe o nome de capital, ou valor presente (P ou VP); e o montante – também denominado de valor futuro (VF), é a soma do capital com os juros periódicos.

IMPORTANTE ♦ deve ser observado que “n” e “i” devem estar sempre definidos na mesma unidade de tempo (dias, ou meses, ou semestres, ou anos etc.).

Exemplo 9

Um financiamento pode ser concedido para liquidação em pagamentos mensais, sendo a taxa nominal de juros contratada de 24% a.a. (ao ano). O período da operação é ano e o da incidência do juro é mês. Nesse caso, qual será a taxa mensal a ser considerada no cálculo do valor das prestações?

Solução:

$$24\% \text{ a.a.} \div 12 \text{ meses} = 2,0\% \text{ a.m. (ao mês).}$$

Exemplo 10

Determine o valor total dos juros e o valor de resgate ou montante de acordo com os dados abaixo:

Aplicação = \$1200,00

Taxa mensal = 3% (juros simples)

Período = 7 meses

Solução:

$$P = 1.200$$

$$i = 3 \div 100 = 0,03$$

$$n = 7$$

$$J = ?$$

$$M = ?$$

$$J = P.i.n$$

$$J = 1.200 \times 0,03 \times 7$$

$$J = 252$$

$$M = P(1+i.n)$$

$$M = 1.200 (1 + 0,03 \times 7)$$

$$M = 1.200 (1 + 0,21)$$

$$M = 1.200 \times 1,21$$

$$M = 1.452$$

Desconto simples

Pode ser dividido em:

- **Desconto bancário ou comercial (por fora)**

O desconto bancário é uma operação das instituições bancárias por meio da qual ocorre o adiantamento de créditos de terceiros para clientes, diminuindo os juros da operação referente à cessão do crédito, que é realizada pelo endosso cambiário.

A instituição bancária antecipa para o cliente o valor dos ativos, reduzindo os juros, entregando o valor líquido, que, na maioria das vezes, é creditado em conta corrente.

- **Desconto racional (por dentro)**

O desconto racional também é conhecido como desconto por dentro, pois a taxa de desconto incide sobre o valor presente da operação.

Esse desconto incorpora os conceitos de juros simples e é obtido pela multiplicação do valor atual do título pela taxa de desconto, e este produto pelo prazo a decorrer até o vencimento do título.

Fórmulas:

$$DB = S.d.r$$

$$DR = S. \frac{d.n}{1 + d.n}$$

$$P = S - D$$

Onde:

S = valor futuro (valor de um título de crédito a vencer)

P = valor presente (valor líquido recebido pelo título descontado)

n = prazo de vencimento do título (valor presente)

d = taxa de desconto aplicada

D = DR ou DB

Exemplo 11

Calcule o valor do desconto comercial (DB) e o valor líquido (P) recebido por um título com as informações abaixo:

Valor nominal = \$1.500,00

Prazo de vencimento = 8

Taxa mensal = 4%

Solução:

$$S = 1.500$$

$$d = 0,04$$

$$n = 8$$

$$DB = ?$$

$$P = ?$$

$$DB = S.d.n$$

$$DB = 1.500 \times 0,04 \times 8$$

$$DB = 480$$

$$P = S - D$$

$$P = 1.500 - 480$$

$$P = 1.020$$

Exemplo 12

Determine o valor do desconto por dentro (DR) e o valor líquido recebido (P) por um título com valor nominal de \$1.500,00 e prazo de 8 meses, aplicando uma taxa mensal de 4%.

Solução:

$$DR = S \cdot \frac{d \cdot n}{(1 + d \cdot n)}$$
$$P = S - D$$
$$P = 1.500 - 363,64$$
$$P = 1.136,36$$

S = 1.500

$$DR = 1.500 \times \frac{0,04 \times 8}{(1 + 0,04 \times 8)}$$

d = 0,04

n = 8

$$DR = 1.500 \times \frac{0,32}{(1 + 0,32)}$$

DR = ?

P = ?

$$DR = 1.500 \times 0,242424 = 363,64$$

Capitalização composta

Segundo Braga (2005, p. 257), capitalização composta “é aquela em que a taxa de juros incide sobre o capital inicial, acrescido do valor dos juros acumulados até o período anterior”. Podemos entender que, se existir juros sobre juros, ocorre um elevado crescimento por meio de períodos de capitalização sucessivos.

Juros compostos

Os juros são chamados de compostos quando incidem sempre sobre o saldo acumulado (montante), ocorrendo, dessa forma, juros sobre juros periodicamente. No regime de juros compostos, o juro gerado em determinada data é adicionado (incorporado) ao principal e serve de base para o cálculo de juros do período posterior.

Para melhor ilustrar, considere o exemplo abaixo:

Exemplo 13

Um empréstimo onde o capital inicial é de 1000 u.m., emprestado por um período de 3 meses, a uma taxa de juros compostos de 10% ao mês, qual valor dos juros obtidos no final?

1º mês: 10% de 1000 = 100 u.m. de juros;

2º mês: 10% de (1000 + 100) = 110 u.m. de juros;

3º mês: 10% de (1000 + 100 + 110) = 121 u.m. de juros.

* Podemos verificar que a taxa de juros incide sobre o capital adicionado aos juros vencidos, assim, o total de juros obtidos nesses 3 meses é igual a 100 + 110 + 121 = 331 u.m..

Fórmula:

$$M = P (1 + i)^n$$

Onde:

P = principal ou capital inicial ou valor presente

i = taxa de juros

n = número de períodos de tempo em que os juros são calculados

M = montante ou valor futuro

- **Aplicação dos juros compostos na calculadora financeira**

Para aplicarmos o cálculo dos juros compostos, usaremos a calculadora financeira HP 12C, que é a calculadora financeira mais conhecida e utilizada no Brasil.

A calculadora HP 12C tornou-se bastante popular entre os profissionais financeiros e estudantes. Apresenta recursos de cálculo de fácil manuseio e programação avançada para solução dos diversos problemas de investimentos, avaliação de carteiras e financiamentos.

A seguir, são apresentados os principais comandos da calculadora financeira HP 12C usados na solução de problemas financeiros:



Onde:

n = prazo da operação

i = taxa de juros, por período

PV = valor presente

PMT= pagamento de montante temporário, que são os pagamentos iguais e periódicos (fluxos de caixa) ou as prestações.

CHS = troca de sinal (Change Sign). Tecla usada para mudar o sinal de um número. Por exemplo, se desejar inserir o número negativo igual a – 10, deve-se pressionar: 10 CHS.

IMPORTANTE ♦ deve ser lembrando que nos programas de cálculo da HP 12C a taxa de juros deve ser inserida na forma percentual, isto é, não deve ser dividida por 100.

Exemplo 14

Qual o valor de resgate relativo à aplicação de um capital de \$ 1.000,00, por três meses, a uma taxa de juros compostos de 10% ao mês?

Solução:

$$PV = \$ 1.000,00$$

$$n = 3 \text{ meses}$$

$$i = 10,0\% \text{ a. m.}$$

$$FV = ?$$

Na HP 12C:

$$1000 \text{ CHS PV} \quad FV = 1.331,00$$

$$10 \text{ i}$$

$$3 \text{ n}$$

$$FV$$

Exemplo 15

Quanto uma pessoa deve aplicar hoje para ter acumulado um montante de R\$ 100.000,00 daqui a 12 meses, a uma taxa de juros de 1% ao mês, segundo o regime de capitalização composta?

Solução

$$FV = \$ 100.000,00$$

$$i = 1\% \text{ a.m.}$$

$$n = 12 \text{ meses}$$

$$P \text{ ou } PV = ?$$

$$100.000 \text{ FV} \quad \text{Resultado} - 88.744,92$$

$$1 \text{ i}$$

$$12 \text{ n} \quad \text{Logo } FV = \$ 88.744,92$$

$$PV$$

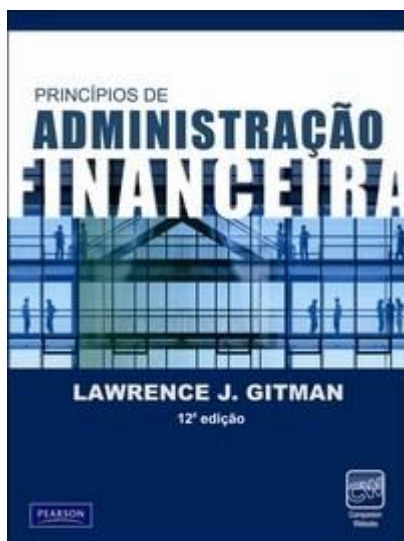
Explicando melhor com a pesquisa

Sugerimos a você à leitura do artigo, [A importância da gestão financeira nas empresas](#). O intuito deste artigo é analisar a importância da gestão financeira para as empresas e identificar ferramentas para auxiliar no trabalho do gestor, face aos novos desafios que se impõem devido a forte globalização financeira e a competitividade das empresas.

GUIA DE ESTUDO:

Após a leitura do artigo, faça uma resenha crítica, apontando suas ideias e comparando com o que leu.

Leitura Obrigatória



Sugerimos para um melhor entendimento da disciplina a leitura do livro: **Princípios de Administração Financeira**. Diariamente, ao ligarmos a televisão ou abrirmos o jornal, encontramos referências a taxas de juros, discussões sobre o mercado de ações e outras questões relacionadas à administração financeira. Fica claro que esses fatores financeiros exercem uma enorme influência em nossa vida pessoal e profissional, mas nem sempre conseguimos realmente entendê-los.

'Princípios de Administração Financeira' capacita os leitores a entender todos esses fatores e muito mais. Escrita de maneira clara e didática, enfatizando o tratamento objetivo dos tópicos abordados, esta 10ª edição do *best-seller* de Lawrence Gitman está ainda mais interessante e esclarecedora. O sistema de ensino/aprendizagem - marca registrada das obras do autor - foi revisto e conta com recursos novos, como um estudo de caso no início de cada capítulo e as seções 'Na prática', que abordam questões éticas e o uso de novas tecnologias no mundo das finanças. Também foi ampliado o número de exercícios, que estão mais direcionados para o dia a dia nos negócios. Tudo para que o leitor teste seus conhecimentos e pratique a teoria.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Education - Br, 2010

GUIA DE ESTUDO

Após a leitura do livro, faça uma autoanálise crítica sobre o material e em seguida poste no ambiente virtual.

Pesquisando com a Internet

A partir da leitura realizada sobre Gestão Financeira, faça uma pesquisa para aprofundar seus conhecimentos sobre as **Atribuições do administrador financeiro** em seguida faça uma resenha sobre o assunto abordado.

Guia de Estudo:

Após a sua pesquisa e ao realizar a resenha sobre o assunto, disponibilize na sala virtual.

Saiba mais

Sugerimos a leitura da entrevista concedida a [Emerson Amaral Consultor do Propan - Programa de Desenvolvimento da Alimentação, Confeitaria e Panificação](#). Para Emerson Amaral, em termos de gestão, o negócio também está mudando bastante exigindo dos empresários cada vez mais planejamento, profissionalismo e capacitação de suas equipes.

GUIA DE ESTUDO

Após a leitura da entrevista, faça um texto sobre o que você entendeu e disponibilize na sala virtual.

Vendo com os olhos de ver



Sugerimos que assista ao filme Wall Street - Poder e Cobiça, ao qual conta a história de Bud Fox (Charlie Sheen) um jovem e ambicioso corretor que trabalha no mercado de ações. Após várias tentativas ele consegue falar com Gordon Gekko (Michael Douglas), um inescrupuloso bilionário. Durante a conversa Bud sente que precisa dar alguma dica muito quente para ter a atenção de Gekko e então lhe fala o que seu pai, Carl Fox (Martin Sheen), um líder sindical, tinha lhe dito, que a Bluestar, a

companhia aérea para a qual trabalha, ganhou um importante processo. Esta informação não foi ainda divulgada oficialmente, mas quando isto acontecer as ações terão uma significativa alta. Gekko o adota como discípulo e logo Bud trabalha secretamente para Gekko, abandonando qualquer escrúpulo, ética e meios lícitos, pois só quer enriquecer. Bud obtém sucesso, o que faz seu padrão de vida mudar. Além disto, se envolve Darien Taylor (Daryl Hannah), uma decoradora em ascensão, mas se os ganhos são bem maiores, os riscos também são.

GUIA DE ESTUDO:

Após assistir ao filme Wall Street - Poder e Cobiça, faça uma autoanálise crítica aos acontecimentos pontuando com o assunto estudado reforce seus argumentos. Depois disponibilize no ambiente virtual.

Revisando

As finanças estão presentes em nosso dia a dia, seja nas organizações ou em nosso ambiente familiar. Um funcionário ao receber seu salário do mês já sabe qual vai ser a destinação de cada parcela. Uma parte será utilizada para fazer a compra mensal do supermercado, a outra parte será utilizada para pagar a prestação do imóvel financiado, e assim por diante. A sobra do mês vai ser aplicada em um fundo de investimento. Geralmente, esse planejamento é feito informalmente, sem que você perceba o planejamento financeiro que está sendo utilizado e a importância na gestão de suas finanças pessoais.

Os objetivos da administração financeira e sua relação com outras disciplinas, podemos constatar através desse estudo, que o objetivo básico da administração financeira requer a maximização do lucro e, conseqüentemente, a maximização da riqueza, pelo alinhamento das suas vertentes.

Mapeamos o papel das finanças e do administrador financeiro como uma peça fundamental na gestão de qualquer organização e conhecemos as decisões financeiras de maior relevância, bem como a importância de um bom planejamento e controle financeiro.

É importante compreendermos que quando o mercado financeiro é eficiente, a produção e o consumo de mercadorias são estimulados, as empresas têm acesso a recursos mais baratos, podendo investir mais na produção e, conseqüentemente gerar mais lucros.

Apresentamos os conceitos de alguns tipos de capital, e compreendemos a importância de uma boa gestão de capital de giro para as organizações. Conseguimos através de exemplos, aprender a calcular o capital circulante líquido e o ponto de equilíbrio das empresas, essenciais para um bom andamento do negócio e sua viabilidade financeira.

As decisões de investimento e financiamento implicam o conhecimento dos conceitos de risco, retorno e incerteza. O risco pode ser entendido pela capacidade de se mensurar o estado de incerteza de uma decisão, mediante o conhecimento das probabilidades associadas à ocorrência de determinados resultados ou valores.

A ideia de risco, de forma mais específica, está diretamente associada às probabilidades de ocorrência de determinados resultados em relação a um valor médio esperado. É um conceito voltado para o futuro, que revela uma possibilidade de perda.

Trabalhamos a importância do gerenciamento dos riscos econômicos e financeiros, focando alguns exemplos de fatores. Estudamos a importância da análise adequada do orçamento de capital nas organizações abordando técnicas como a taxa média de retorno (TMR) e o período de recuperação do investimento (*payback*). Aprendemos também através de exemplos apresentados, como calcular algumas dessas técnicas adotadas para confirmar a viabilidade ou não dos projetos.

Compreendemos que é vital para a sobrevivência em longo prazo das empresas que elas utilizem seus recursos da melhor maneira possível, alocando-os aos projetos que maximizarão seu valor no futuro. Observamos que o gestor financeiro deve ter a perspicácia de identificar qual é a técnica que mais se adequa à situação atual do negócio e normalmente adotar duas ou mais técnicas para tornar sua decisão mais segura.

Como já dissemos anteriormente, a maioria das pessoas físicas e jurídicas realiza negócios financeiros. Confiantes na plena honestidade dos agentes de créditos, elas não confirmam se os cálculos estão corretos por julgar que são complexos ou trabalhosos. Também realizam aplicações financeiras sem uma visão mais ampla do momento em que será alcançado o montante de capital almejado. Sendo assim, esta unidade, permite o aferimento desses cálculos sem necessidade de conhecimento prévio da matemática financeira e, ao mesmo tempo, apresenta as ferramentas matemáticas para sua realização.

No Brasil, a maioria das operações do mercado financeiro é calculada a juros compostos, por exemplo: certificados de depósitos bancários, fundos de Investimento, caderneta de poupança, crediários etc. Podemos concluir ao final deste estudo que, enquanto no regime de capitalização simples os juros são calculados sempre em cima do capital inicial, no regime de capitalização composta os juros são aplicados sobre o montante acumulado.

Abaixo, tabelas comparativas para melhor visualização prática:

Prazo (n)	Juros simples (J)	Montante (M) ou (FV)
1° mês	$\$ 100.000 \times 0,10 = \$ 10.000$	$\$ 100.000 + \$ 10.000 = \$ 110.000$
2° mês	$\$ 100.000 \times 0,10 = \$ 10.000$	$\$ 110.000 + \$ 10.000 = \$ 120.000$
3° mês	$\$ 100.000 \times 0,10 = \$ 10.000$	$\$ 120.000 + \$ 10.000 = \$ 130.000$
Total	$\$ 30.000$	$\$ 130.000$

Figura 5 - Regime de capitalização simples

Prazo (n)	Juros simples (J)	Montante (M) ou (FV)
1° mês	$\$ 100.000 \times 0,10 = \$ 10.000$	$\$ 100.000 + \$ 10.000 = \$ 110.000$
2° mês	$\$ 110.000 \times 0,10 = \$ 11.000$	$\$ 110.000 + \$ 11.000 = \$ 121.000$
3° mês	$\$ 121.000 \times 0,10 = \$ 12.100$	$\$ 121.000 + \$ 12.100 = \$ 133.100$
Total	$\$ 33.100$	$\$ 133.100$

Figura 6 - Regime de capitalização composta

Autoavaliação

- 1- Quais os segmentos da área de conhecimento? Defina-os.
- 2- Qual o Objeto da Administração Financeira?
- 3- Qual o papel do desempenho do Administrador financeiro em uma empresa moderna?
- 4- Quais os aspectos das principais atribuições da Gestão Financeira? Explique?
- 5- Fale do Capital de Giro.
- 6- Explique quais os fatores de risco econômico.

Bibliografia

ASSAF NETO, Alexandre. **Financeiras corporativas e valor**. 5ª ed. São Paulo: Atlas, 2010.

ASSAF NETO, Alexandre; LIMA, Fabiano Guasti. **Fundamentos de administração financeira**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

BRAGA, Benedito. **Introdução à engenharia ambiental**. 2ª edição. São Paulo: Person Prentice Hall, 2005.

BREALEY, Richard A.; MYERS, Stewart C. **Finanças corporativas: financiamento e gestão de risco**. Tradução Robert Brian Taylor. Porto Alegre: Bookman, 2005.

CHIAVENATO, Idalberto. **Gestão financeira: uma abordagem introdutória**. 3. ed. Barueri, SP: Manole, 2014.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. Tradução por Jean Jacques Salim, João Carlos Douat. São Paulo: Harbra, 1997. Tradução de: Principles of Managerial Finance.

GITMAN, L. J. **Princípios de Administração Financeira**. 10. ed. São Paulo: Pearson Education - Br, 2010

GROPPELLI, A. A. **Administração financeira**/por AA Groppelli e Ehsan Nikbakht; tradução Célio Knipel Moreira.–. 2001.

HOJI, Masakazu. **Administração financeira na prática: guia para educação financeira corporativa e gestão financeira pessoal**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2014.

JAFFE, Jeffrey et al. **Corporate finance**. Tata McGraw-Hill Education, 2004.

MORANTE, Antonio Salvador; JORGE, Fauzi Timaco. **Administração financeira: decisões de curto prazo, decisões de longo prazo, indicadores de Desempenho**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

PADOVEZE, Clóvis Luís. **Introdução à administração financeira: texto e exercícios**. 2. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

PINDYCK, Robert S.; ROTEMBERG, Julio J. **The excess co-movement of commodity prices**. 1988.

REZENDE, Denis Alcides. **Engenharia de software e sistemas de informação**. Brasport, 2005.

_____. **Administração financeira**: uma abordagem global. São Paulo: Saraiva, 2016.

ROSS, WESTERFIELD & JORDAN. **Princípios de Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 2009.

ROSS, Stephen A. et al. A Neoclassical look at behavioral finance: closed end funds. In: **European Financial Management**. 2002.

ROSS, Stephen A.; WESTERFIELD, Randolph W. **Princípios de administração financeira**, 2000.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFRFE, J.F. **Administração Financeira**. Tradução por Antonio Zorato Sanvicente. São Paulo: Atlas, 1995

SANVICENTE, Antonio Zoratto; MINARDI, Andrea Maria Accioly Fonseca; LEAL, Ricardo PC. Estimação do custo médio de capital de empresas sob processo de regulação econômica no Brasil. In: **III Encontro Brasileiro de Finanças**. 2003.

SANVICENTE, Antonio Zoratto et al. A relevância de prêmios por risco soberano e risco cambial no uso do CAPM para a estimação do custo de capital das empresas. **Anais, Encontro Brasileiro de Finanças**, 2004.

SANTOS, Edno de Oliveira dos. **Administração Financeira da Pequena e Média Empresa**. São Paulo: Atlas, 2010.

SILVA, Edson Cordeiro da. **Introdução à administração financeira**: uma nova visão econômica e financeira para a gestão de negócios das pequenas e médias empresas. Rio de Janeiro: LTC, 2009.

SILVA, José Pereira da. **Análise Financeira de Empresas**. São Paulo: Atlas, 2010.

SOUZA, Acilon Batista de. **Curso de administração financeira e orçamento**: princípios e aplicações. São Paulo: Atlas, 2014.

WERNKE, Rodney. **Gestão financeira**: ênfase em aplicações e casos nacionais. Rio de Janeiro: Saraiva, 2008.

WESTON, J. F.; BRIGHAM, E. F. **Fundamentos da administração financeira**. São Paulo: Pearson, 2000.

Bibliografia Web

AMARAL, Emerson. Consultor do Propan - **Programa de Desenvolvimento da Alimentação, Confeitaria e Panificação**. Disponível em:

<http://www.abrasel.com.br/atualidade/entrevistas/148-entrevista-com-emerson-amaral-consultor-do-propan-programa-de-desenvolvimento-da-alimentacao-confeitaria-e-panificacao.html>

MORAES Rafael Cacemiro de, OLIVEIRA Wdson de. **A importância da gestão financeira nas empresas**. Disponível em:

http://revistaunar.com.br/cientifica/documentos/vol5_n1_2011/5_a_importancia_da_gestao.pdf

Vídeos

Wall Street - Poder e Cobiça. Diretor: Michael Douglas, Martin Sheen, Charlie Sheen. Elenco: Oliver Stone. Duração: 126min. Origem: EUA. Ano: 1987. Disponível em: https://www.youtube.com/watch?v=ciEe9kEFn_A