



**UNIÃO DINÂMICA DE FACULDADES CATARATAS
PÓS-GRADUAÇÃO**

ADMINISTRAÇÃO E MATEMÁTICA FINANCEIRA

Prof.: Ms.Azenir Pacheco

INTRODUÇÃO

Podemos definir Administração como um conjunto de princípios, normas e funções, cuja finalidade é ordenar os fatores de produção de modo a aumentar a eficiência. Segundo Paulo Sandrone, desde do século XIX, a administração científica tem-se desenvolvido como resposta aos problemas e desafios enfrentados pelas empresas com o avanço da revolução industrial. Já Finanças é área que reúne os ramos de atividades e processos relacionados com a gestão dos recursos públicos, privados, o dinheiro, o crédito, títulos, ações e obrigações pertencentes ao Estado, às empresas e aos indivíduos; refere-se ao sistema financeiro, que engloba os estabelecimentos financeiros e seus agentes. Por último, Matemática Financeira, é a ciência de exprimir numericamente a relação entre o capital, o juro e o tempo decorrido agregado nas suas mais diferentes combinações possíveis.

A Administração Financeira para qualquer negócio, mesmo que seja uma empresa de pequeno, médio ou grande porte, como uma sociedade anônima, são necessárias funções diferentes para que o objetivo seja alcançado. O papel do **administrador financeiro** é fundamental para que a empresa esteja em equilíbrio financeiro. O **analista financeiro** precisa perceber as oscilações do mercado e ainda, analisar o comportamento de outras empresas. Assegurar que montantes estejam disponíveis em níveis adequados, no momento certo e ao menor custo para a sobrevivência da empresa.

Prof. Mestre Azenir Pacheco.

1 – ADMINISTRAÇÃO DE FINANÇAS

A palavra ADMINISTRAÇÃO vem do latim, **AD** (junto de) e **MINISTRATIO** (prestação de serviço), e significa a ação de prestar serviço ou ajuda.

Modernamente, ADMINISTRAÇÃO representa não somente o governo e a condução de uma empresa, mas também todas as atividades relacionadas com: **PLANEJAMENTO, ORGANIZAÇÃO, DIREÇÃO (COMANDO) e, CONTROLE.**

O que é Finanças?

Podemos definir finanças como arte de administrar fundos. Praticamente todos os indivíduos e organizações obtêm receitas ou levantam fundos, gastam ou investem. Finanças ocupa-se do processo, instituições, mercados e instrumentos envolvidos na transferência de fundos entre pessoas, empresas e governos.

Administração de Finanças

As principais áreas e oportunidades e finanças são:

Serviços financeiros: é a área de finanças voltada à concepção e à prestação de assessoria, tanto quanto à entrega de produtos financeiros a indivíduos, empresas e governo.

Administração Financeira: diz respeito as responsabilidades do administrador financeiro numa empresa. Os administradores financeiros administram ativamente as finanças de todos os tipos de empresas financeiras ou não financeiras, privadas ou públicas, grandes ou pequenas, com ou sem fins lucrativos. Desempenham várias tarefas, tais como: orçamento, previsões financeiras, administração de caixa, administração de crédito, análise de investimentos e captação de fundos.

Oportunidades de carreira em serviços financeiros

Bancos e instituições correlatas: os analistas de crédito avaliam e fazem recomendações relativas à concessão de empréstimos a empresas, para aquisição de imóveis e/ou para consumo.

Planejamento das finanças pessoais: os consultores financeiros, trabalhando independentemente ou como empregados, prestam aconselhamento a indivíduos com respeito a todos os aspectos da administração de suas finanças pessoais – orçamento, impostos, investimentos, bens imóveis, seguros, aposentadoria e planejamento de espólio – além de auxiliarem-nos a desenvolver planos financeiros abrangentes que satisfaçam seus objetivos.

Investimentos: os corretores de títulos, ou executivos de conta, assistem seus clientes na escolha, compra e venda de títulos. Os analistas de títulos geralmente

estudam as ações e obrigações de indústrias específicas e assessoram as empresas corretoras e seus clientes, administradores de fundo de investimento e companhias seguradoras.

Bens imóveis: os agentes e corretores relacionam propriedades comerciais e residenciais para a venda ou aluguel, buscam compradores e locatários para as propriedades oferecidas, mostram e negociam a venda ou locação dessas propriedades. Os avaliadores estimam o valor de mercado de todo tipo de propriedade. Os financiadores de bens imóveis analisam e fazem recomendações/tomam decisões com relação às solicitações de empréstimos.

Seguros: os prepostos e corretores de seguros entrevistam clientes potenciais, desenvolvem programas de seguros que atendam às suas necessidades, vendem-lhes apólices, cobram prêmios e prestam completa assistência nos processos de liquidação de sinistros.

Formas básicas de organização empresarial

Responsabilidade social de uma empresa

No momento em que somos empresários, gerentes, ou mesmo funcionários de execução, devemos nos preocupar com a relevância da participação da nossa empresa no cenário econômico e social. Assim, questões como o emprego, meio-ambiente, participação nas atividades sociais e políticas da sociedade como um todo, devem merecer especial atenção por parte de todos que estão envolvidos com a empresa. As atitudes corretas, certamente favorecerão as empresas através da aprovação da sociedade como um todo aos atos praticados. Assim, atitudes tidas como triviais tornam-se marcantes, como a correta embalagem do lixo gerado e a participação nos acontecimentos sociais, esportivos e até políticos. É também importante frisar que uma empresa corretamente administrada gera lucros e empregos, paga impostos e beneficia a sociedade como um todo na melhoria das condições de vida através dos produtos e serviços gerados. Evidentemente, não existe um padrão estabelecido para o qual as empresas devem reportar-se ao decidir sobre sua conduta, mas é importante ater-se a ética para que sejam gerados padrões comportamentais com aceitabilidade pela sociedade.

Firma individual: é uma empresa de propriedade de uma única pessoa a qual opera visando seu próprio lucro. Tipicamente pequenos negócios, como mercearias, oficina mecânicas e sapatarias. Geralmente, o proprietário e alguns empregados operam o negócio. O capital normalmente provém de recursos pessoais ou de empréstimos, ficando o proprietário responsável por todas as decisões do negócio.

Sociedades: uma sociedade consiste de dois ou mais proprietários dirigindo conjuntamente um empreendimento, com fins lucrativos. São geralmente maiores do que as firmas individuais. As empresas financeiras, companhias seguradoras e imobiliárias constituem os tipos mais comuns de sociedades. As empresas de contabilidade e as corretoras de valores são freqüentemente formadas por um grande número de sócios. A maioria das sociedades forma-se a partir de um contrato formal, conhecido como contrato social.

Sociedade anônima: uma S.A. é uma entidade empresarial intangível, criada por lei. Freqüentemente designada “pessoa jurídica” uma S.A. tem poderes semelhantes aos de uma pessoa no sentido de que pode acionar e ser acionada judicialmente. Estabelecer contratos e ser parte deles e adquirir propriedades em seu próprio nome.

2 DEFINIÇÕES FUNDAMENTAIS

MISSÃO : é a finalidade própria da empresa, capaz de efetuar o seu destaque. Algumas empresas traduzem a sua missão através de uma frase.

OBJETIVO: são as metas a serem atingidas.

PLANEJAMENTO EMPRESARIAL : Pode ser considerado como um método estruturado e formalizado para determinar os caminhos que uma empresa deve percorrer para atingir seus objetivos a curto, médio e longo prazo .Deve envolver os níveis estratégico, tático e operacional.

- **Nível Estratégico:** compreende o programa geral para a consecução dos objetivos da empresa e para o desempenho da sua missão.
- **Nível Tático:** compreende a estruturação da empresa para o atingimento dos objetivos traçados no nível estratégico.
- **Nível Operacional:** compreende a alocação dos recursos necessários para a estruturação da empresa. É voltado para as operações da empresa.

Estratégia Empresarial

Sistema de gestão que enfatiza a flexibilidade, na busca da inovação, de mudanças na própria política e que avalia mais o desenvolvimento do potencial para mudanças futuras do que

De uma maneira geral, podemos definir algumas etapas fundamentais para o planejamento empresarial:

Nível	Etapa
Estratégico	Definição dos Objetivos e o Rumo da Organização.
	Análise Ambiental.
	Análise dos Recursos.
	Identificação das Oportunidades e Ameaças.
Tático	Decisão da estratégia a ser implementada.
	Trabalha a implementação do Planejamento Estratégico.
Operacional	Definir os recursos utilizados e a sua utilização eficiente para a consecução dos objetivos fixados .
	Aplicação prática do planejamento, voltado para as operações da empresa.

A função da Administração Financeira

Já que a maioria das decisões empresariais, são medidas em termos financeiros, o administrador Financeiro desempenha um papel crucial na operação da empresa. As pessoas de todas as áreas de responsabilidade da empresa – contabilidade, produção, marketing, recursos humanos, pesquisas e assim por diante – necessitam interagir com o pessoal de finanças para realizar seu trabalho. Todos têm de justificar necessidades de acréscimos de funcionários, negociar orçamentos operacionais, preocupar-se com a avaliação do desempenho financeiro e defender propostas que tenham, pelo menos em parte, méritos financeiros para conseguir recursos da alta administração. O pessoal de finanças, para fazer previsões úteis e tomar decisões, precisa ter a disposição e a capacidade de conversar com todos dentro da empresa.

Concluindo, a Função Financeira possui a capacidade de penetrar em todos os setores da empresa, participando de maneira vital nas decisões que norteiam as decisões estruturais da empresa, influenciando e decidindo ao mesmo tempo os caminhos empresariais percorridos pela empresa.

Relacionamento com a economia: o campo de finanças está estreitamente relacionado ao da economia. A maioria das empresas opera dentro da Economia, o administrador financeiro deve compreender o arcabouço econômico e estar atento às conseqüências dos vários tipos de atividade econômica e das mudanças na política econômica. O administrador financeiro deve ser capaz também de utilizar as teorias econômicas como diretrizes para realizar operações comerciais com eficiência. São exemplos a análise de oferta e procura, as estratégias de maximização do lucro e a teoria de preços. O princípio econômico básico usado em administração financeira é a **análise marginal**, princípio segundo o qual devem ser tomadas decisões financeiras e realizadas ações, somente quando os benefícios adicionais superem os custos adicionais. Quase todas as decisões

financeiras, em última instância implicam a avaliação dos benefícios marginais versus os custos marginais.

Análise marginal

Este processo ocorre quando o Administrador Financeiro precisa tomar decisões, atento as atividades econômicas da empresa, considerando que para uma decisão financeira, os benefícios adicionais devam ser superiores aos custos adicionais. Isto reflete a necessidade de conhecimento da Economia por parte do profissional financeiro.

Relacionamento com a contabilidade: as atividades financeiras e contábeis de uma empresa estão, geralmente, sobre o comando do vice-presidente financeiro, (conforme organograma de uma S.A.). Essas funções estão estreitamente relacionadas e em geral se superpõe; de fato, a Administração Financeira e a Contabilidade nem sempre se distinguem facilmente. Em pequenas empresas, o *controller* freqüentemente assume a função financeira e em grandes empresas, muitos contadores estão intimamente envolvidos em várias atividades financeiras. Portanto, há duas diferenças básicas entre Finanças e Contabilidade: a ênfase no fluxo de caixa e na tomada de decisão.

- **Controller:** funcionário responsável pelas atividades contábeis da empresa, tais como, administração tributária, informática, contabilidade de custos e financeiro.
- **Tesoureiro:** funcionário responsável pelas atividades financeiros da empresa, tais como planejamento financeiro, obtenção de fundos, decisões sobre investimentos de capital, administração de caixa, das atividades de crédito e do fundo de pensão.
- **Gerente de câmbio:** profissional responsável por monitorar e administrar a exposição da empresa às perdas decorrentes das flutuações de moedas estrangeiras.

Ênfase no Fluxo de Caixa

A função principal do contador é desenvolver e fornecer dados para medir o desempenho da empresa, avaliar sua posição financeira e pagar impostos. Baseando-se em certos princípios padronizados e aceitos, o contador prepara as demonstrações financeiras, que reconhecem as receitas no momento da venda e as despesas, quanto incorridas. Essa abordagem é comumente conhecida como **regime de competência**.

O administrador financeiro, por outro lado enfatiza o fluxo de caixa, ou seja, entradas e saídas de caixa. Ele mantém a solvência da empresa, analisando e planejando o fluxo de caixa para satisfazer as obrigações e adquirir os ativos necessários ao cumprimento dos objetivos da empresa. O administrador financeiro adota o regime de caixa para reconhecer as receitas e despesas que efetivamente representam entradas e saídas de caixa.

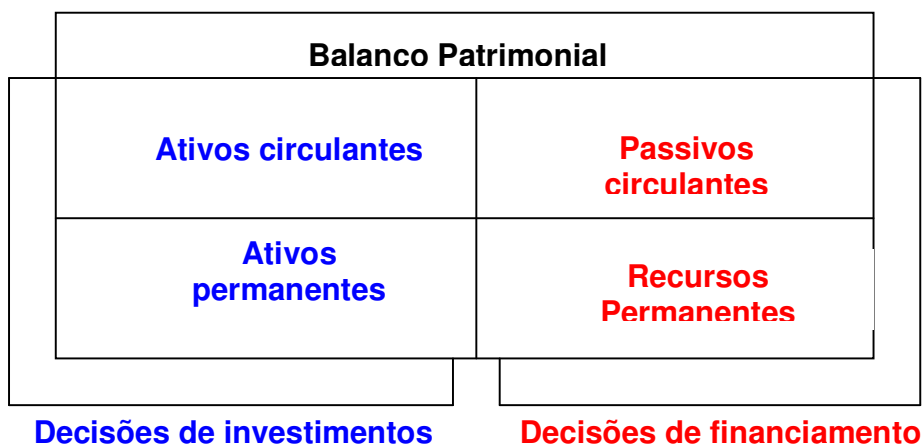
Tomada de Decisão

Enquanto o contador volta sua atenção para a coleta e apresentação de dados financeiros, o administrador financeiro analisa os demonstrativos contábeis, desenvolve dados adicionais e toma decisões, baseado em suas avaliações acerca de riscos e retornos inerentes. O papel do contador é fornecer dados consistentes e de fácil interpretação sobre as operações passadas, presentes ou futuras da empresa. O administrador financeiro utiliza esses dados, na forma como se apresentam ou após realizar alguns ajustes, e os toma como um importante insumo ao processo de tomada de decisão.

As Principais Atividades-chaves do Administrador Financeiro

Durante o desenvolvimento dos negócios de qualquer empresa, as decisões tomam o complexo caminho de serem tomadas considerando rapidez e precisão. Isso remete ao Administrador financeiro a responsabilidade de ser um profissional ágil e profundo conhecedor das técnicas financeiras em conjunto com a Economia e a Contabilidade. Mas é aqui que a sua função passa a ser melhor definida em relação a estas outras duas áreas, e a forma organizada com que irá aplicar e utilizar destes conceitos. Suas atividades primárias fundamentais são: **1) realizar análises e planejamento financeiro; 2) tomar decisões de investimento; e 3) tomar decisões de financiamento.** Tais decisões são tomadas com base nos efeitos que terão sobre o fluxo de caixa.

Análise e planejamento financeiro



Análise e planejamento financeiro dizem respeito à 1) transformação dos dados financeiros, de forma que possam ser utilizados para monitorar a situação

financeira da empresa, 2) avaliação da necessidade de aumentar (ou reduzir) a capacidade produtiva e 3) determinação de aumentos (ou reduções) dos financiamentos requeridos. Essas funções abarcam todo balanço patrimonial, assim como a demonstração do resultado do exercício e outros demonstrativos contábeis.

Decisões de Investimento

As decisões de investimento do administrador financeiro determinam a combinação e o tipo de ativos constantes do balanço patrimonial da empresa. Essa atividade diz respeito ao lado esquerdo do balanço. A combinação refere-se ao montante de recursos aplicados em ativos circulantes e em ativos permanentes.

Decisões de Financiamento

Essa atividade relaciona-se com o lado direito patrimonial e envolve duas áreas principais. Primeiro, a combinação mais apropriada entre financiamentos a curto e longo prazo deve ser estabelecida. Uma segunda preocupação, igualmente importante, é que fontes individuais de financiamento, a curto ou a longo prazos são as melhores, em um dado instante.

Objetivo do Administrador Financeiro

As ações do administrador financeiro relativas à análise e ao planejamento financeiro, às decisões de investimento e às decisões de financiamento, devem ser tomadas visando-se ao cumprimento dos objetivos dos proprietários da empresa, seus acionistas.

Visão organizacional: a dimensão e a importância da administração Financeira depende do tamanho da empresa. Em pequenas empresas, a função financeira é geralmente exercida pelo departamento de contabilidade. À medida que a empresa cresce, a importância da função financeira conduz em geral a criação de um departamento próprio, dirigido pelo vice-presidente de finanças e diretamente subordinado ao presidente ou ao executivo principal da empresa (conforme organograma de uma sociedade anônima).

Contabilidade gerencial e Financeira

Processo de produzir informação operacional e financeira para funcionários e administradores. O processo deve ser direcionado pelas necessidades informacionais dos indivíduos internos da empresa e dever orientar suas decisões operacionais e de investimentos. Exemplo: relatório de despesas de uma seção, cálculo de custos e prestar um serviço.

As informações geradas pela contabilidade gerencial, podem auxiliar os funcionários a aprenderem como fazer o seguinte:

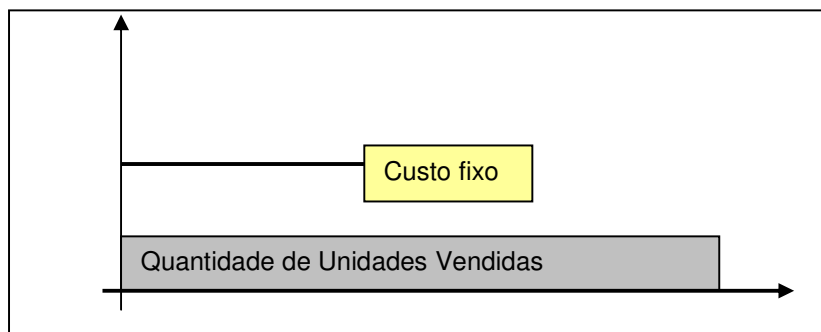
- a) Melhorar a qualidade das operações
- b) Reduzir os custos operacionais
- c) Aumentar a adequação das operações às necessidades do cliente.

Contabilidade Financeira: Processo de elaboração de demonstrativos financeiros para propósitos externos, pessoal externo à organização, como acionistas, credores e autoridades governamentais tributárias. Esse processo é muito influenciado por autoridades que estabelecem padrões, regulamentadoras e fiscais, bem como de auditoria de contadores independentes.

- **Custos** : são os gastos diretamente relacionados com a venda ou produção, tais como matéria prima, produtos para revenda, despesas de custeio (água, energia elétrica, telefone ,aluguel, etc.) , impostos, salários, etc.
- **Custos fixos e variáveis** : No momento em que analisamos orçamentos, torna-se interessante distinguirmos estas duas categorias de custos. Os gráficos são meramente ilustrativos.

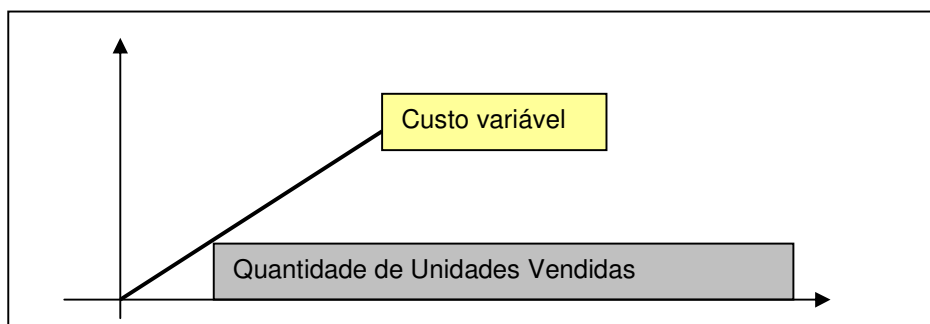
I - Custos Fixos

São aqueles que permanecem inalterados, independentemente do volume de vendas ou produção.



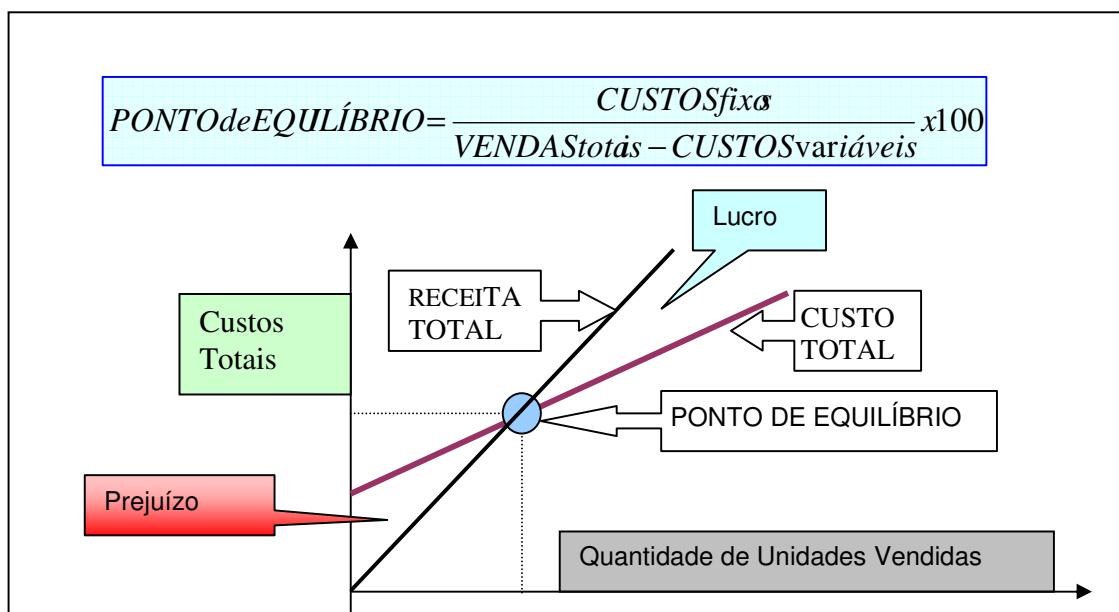
II - Custos Variáveis

São aqueles que variam conforme a produção ou o volume de vendas.



III PONTO DE EQUILÍBRIO FINANCEIRO (EM %)

Demonstra o nível de vendas necessário para que a empresa possa cobrir seus custos fixos.



- **Formação de Preço de Venda:** é a regra de composição dos custos de uma determinada mercadoria ou serviço, acrescentada da margem de lucro desejada.
- **Gerenciamento de Estoques:** define a maximização dos recursos de caixa da empresa para a aquisição dos produtos a serem vendidos ou transformados, de forma a não gerar falta ou excesso de estoques, evitando perda de negócios ou imobilização desnecessária de recursos financeiros. É conveniente destacar que o acúmulo de compras para estocagem podem prejudicar sensivelmente este indicador financeiro. Portanto, uma adequada margem de compras dos estoques é fundamental para a saúde financeira da empresa.
- **Plano de Contas Gerencial :** É para que possamos descrever financeiramente todos os conceitos acima, precisamos estruturar um Plano de Contas, onde poderão ser lançados todas as entradas e saídas referentes a cada evento financeiro. É importante frisar que o objetivo da Contabilidade

Gerencial é utilizar-se da contabilidade para o gerenciamento financeiro da empresa, de forma dinâmica, e não apenas a representação dos Ativos e Passivos (Balanço Patrimonial) de uma empresa em um determinado instante. Assim, podemos definir:

- **Conta:** trata-se da denominação de eventos financeiros que possuam a mesma característica. São divididas em débito e crédito.
- **Plano de contas:** coleção de Contas classificadas de forma ordenada. De maneira geral, é classificada da seguinte forma:
 - **X.YY.Z T T**
 - **X** – Indica se é entrada(2) ou saída(1)
 - **YY** – Indica o grupo de contas
 - **Z** – Indica a conta ou sub-grupo de contas.
 - **T T** – Indica a conta

Na tabela seguinte, visualizamos um exemplo de Plano de Contas com a classificação de Custos Fixos e Variáveis, descritos na seqüência.

Exemplo de Plano de Contas Gerencial.

1. SAÍDAS	DESCRIÇÃO	
1.10.CUSTOS FIXOS		
1.10.100	SALÁRIOS(MÃO DE OBRA FIXA)	D
1.10.110	VALE-TRANSPORTE	D
1.10.120	VALE REFEIÇÃO	D
1.10.200	PRÓ-LABORE	D
1.10.300	ENCARGOS SOCIAIS	D
1.10.400	ÁGUA E ESGOTO	D
1.10.500	ENERGIA ELÉTRICA	D
1.10.600	TELEFONE	D
1.10.700	TRANSPORTES	D
1.10.710	COMBUSTÍVEIS	D
1.10.800	PROPAGANDA	D
1.10.810	RÁDIO	D
1.20.100	OUTROS CUSTOS FIXOS	D
1.50 CUSTOS VARIÁVEIS		
1.50.100	AQUISIÇÃO MERCADORIAS/PRODUTOS	D
1.50.200	OUTRAS MERCADORIAS/PRODUTOS	D
1.60.100	IMPOSTOS	D
1.60.110	PIS	D
1.60.120	COFINS	D

1.60.130	I.C.M.S.	D
1.70.100	OUTROS	D
2.ENTRADAS	DESCRIÇÃO	
2.10.100	VENDAS DE MERCADORIAS A VISTA	C
2.10.200	VENDAS A PRAZO-CAIXA A RECEBER	C
2.10.300	OUTROS RECEBIMENTOS-CAIXA EMPRESA	C

AVALIAÇÃO DE INVESTIMENTOS

Baseado nos recursos existentes e na capacidade de alavancagem de recursos, e ainda ponderados os riscos, deve-se avaliar e escolher as melhores alternativas de aplicação em *Ativos*, principalmente *Ativos Permanentes*, que proporcionem o melhor retorno do capital investido aos proprietários ou acionistas. Trata-se do ***Orçamento de Caixa***.

OBTENÇÃO DE RECURSOS

Nesta etapa, deve-se proporcionar a empresa os recursos para os financiamentos das suas atividades operacionais e administrativas. A forma como estes recursos serão obtidos e pagos pela empresa junto as suas fontes de capital é que irão maximizar os resultados financeiros. Refere-se ao ***Custo de Capital***.

O PROCESSO DO PLANEJAMENTO FINANCEIRO

3 A ESTRUTURA FINANCEIRA DA EMPRESA

A administração de um negócio, seja ele comercial, industrial ou de serviços, envolve diversas áreas de atuação e conhecimento para o atingimento dos seus objetivos. Mas, certamente a que possui maior abrangência é a área financeira. Sejam seus profissionais tesoureiros, contadores, gerentes ou diretores, a principal preocupação sempre será a mesma: maximizar a rentabilidade e a liquidez e diminuir ao máximo o risco financeiro. Para que esta equação possa ser operacionalizada, existem diversas ferramentas que precisam ser dominada por estes profissionais. Basicamente, podemos definir a Função financeira de uma empresa como a arte de gerenciar, acompanhar e valorar as seguintes etapas:



DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E SUA ANÁLISE

Dentro da empresa, a informação contábil fornece um meio de controlar, avaliar e planejar operações. Ou seja, definir números. Para que a atividade da empresa possa ser registrada, resumida e analisada. Até mesmo o Rei Salomão sabia a quantidade de grãos que estavam estocados para suportar uma seca. Porém, nos tempos modernos, a quantidade de grãos necessários não responde as necessidades básicas da contabilidade, que possui as seguintes indagações :

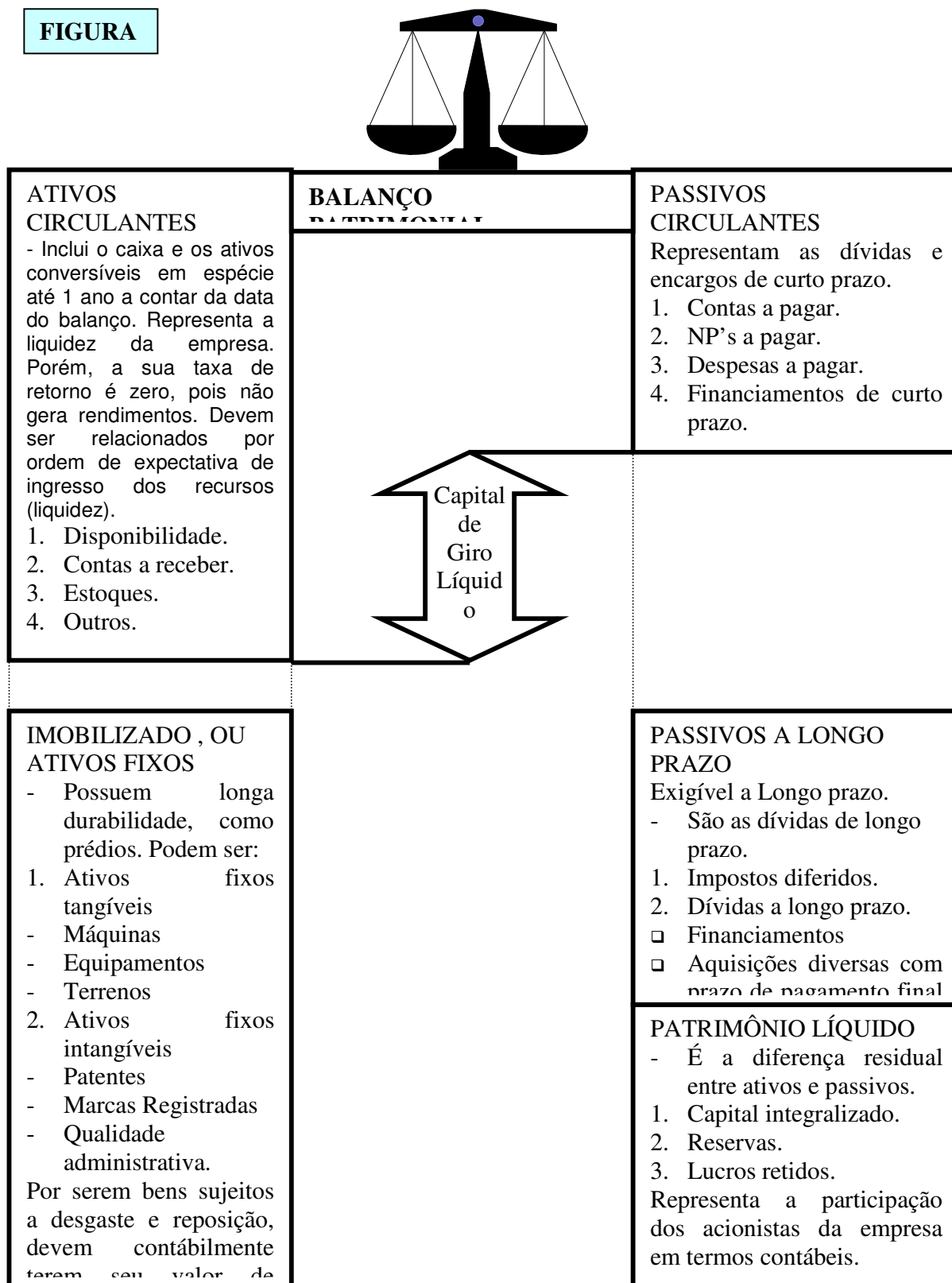
- O que é que uma empresa tem?
- Quanto é que uma empresa deve a terceiros?
- Qual é o desempenho operacional da empresa?
- Como é que a empresa consegue dinheiro para financiar suas atividades?
- Valor de mercado de uma empresa nem sempre é o valor contábil, que na verdade representa o custo. Muitos dos valores de uma empresa como boa administração, ativos não negociáveis e condições econômicas favoráveis são intangíveis. Três fatores devem ser analisados em um balanço:
 - liquidez contábil;
 - capital de terceiros x capital próprio;
 - valor x custo.

O primeiro modelo contábil financeiro está apresentado de forma prática na figura 1 , e trata-se do Balanço Patrimonial que possui como equação contábil fundamental a seguinte relação:

$$\text{Ativo} = \text{Passivo} + \text{Patrimônio Líquido}$$

Porém, este ato de equilíbrio contábil não consegue por si só fornecer informações fundamentais a quem deseja obter indicadores da estrutura financeira de uma empresa. Portanto, além do balanço contábil, muitas vezes necessitamos obter informações obtidas através do próprio balanço mediante Índices Diversos, da Demonstração de Resultado do Exercício da Demonstração do Fluxo de Caixa e da Demonstração de Origens e Aplicação de Recursos.

FIGURA



Comentários: No lado esquerdo, Ativo, temos a natureza do negócio e como se pretende administrá-lo. As formas de financiamento estão no lado direito do balanço. Uma dívida de curto prazo é um Passivo Circulante. O **Patrimônio Líquido** representa a diferença entre o valor dos ativos e as dívidas da empresa. A expressão **Orcamento de Capital** descreve o processo de realização e gestão de gastos com ativos de longa duração. A **Estrutura de Capital** da empresa indica as proporções de financiamento com capital e de terceiros no curto e longo prazo. O **Capital de Giro Líquido (Capital Circulante Líquido)** da empresa define a gestão dos fluxos de caixa no curto prazo, e é a diferença entre o ativo e o passivo circulantes. Do ponto de vista financeiro, o problema do fluxo de caixa no curto prazo decorre da falta de sincronização entre entradas e saídas de dinheiro. O **Fluxo de Caixa** descreve a entrada e saída financeira no tempo, e envolve a questão do risco e do retorno. A **Demonstração de Resultado** mede o desempenho obtido entre dois exercícios (balanços), e representa a diferença entre receitas e despesas.

Obs. Vários destes conceitos ainda não vistos até aqui serão estudados oportunamente.

“Muitas pessoas usam o balanço. A informação a ser extraída por um determinado usuário pode não ser a mesma que interessa a outro pessoa. Um banqueiro pode examinar um balanço em busca de evidências de liquidez e nível de capital de giro. Um fornecedor pode estar interessado no nível das contas a pagar, e, portanto, a possível rapidez com que os pagamentos são feitos pela empresa. Muitos usuários de demonstrações financeiras, incluindo os administradores e investidores, querem conhecer o valor da empresa e não o seu custo. Isto não é encontrado no balanço. Na verdade, muitos dos verdadeiros recursos da empresa não aparecem no balanço; boa administração, ativos não negociáveis, condições econômicas favoráveis, e assim por diante.”

Ross, Stephen A .
Administração Financeira . Título Original : Corporate Finance.
Tradução : Antonio Zoratto Sanvicente
Editora Atlas – São Paulo - 1995

INDICADORES FINANCEIROS

Uma das formas mais utilizadas para a leitura financeira de Balanços Contábeis é a construção de Índices Financeiros. Embora existam diversos, apresentaremos os principais, acrescentando que a sua utilização depende da situação e das necessidades de leitura financeira. É importante frisar que o Balanço Contábil reflete uma posição estática da empresa, fato que exige cautela e leitura de outros dados financeiros para balizar uma análise correta e sem distorções da estrutura financeira da empresa. Cuidado para não se confundir com os termos utilizados.

1) Índices de Liquidez.

Refletem a capacidade que a empresa tem em efetuar seus pagamentos (solvência), demonstrando se há folga ou não no Ativo Circulante para a empresa pagar seus compromissos, em relação a outros elementos contábeis.

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

$$\text{Capital de Giro Líquido} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

2) Índices de Endividamento, ou de Utilização de Recursos de Terceiros.

Refletem o grau de endividamento de uma empresa.

$$\text{Endividamento Total} = \frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$$

$$\text{Alavancagem Financeira da Empresa} = \frac{\text{Dívidas a Longo Prazo}}{\text{Patrimônio Líquido}}$$

3) Índices de Atividade

Relata a proporção entre o volume de vendas da empresa e o Ativo Total, ou seja, a eficácia com que os ativos da empresa estão sendo administrados.

$$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Total}}$$

$$\text{Giro do Estoque} = \frac{\text{Custo dos Produtos Vendidos}}{\text{Estoque Médio}}$$

4) Índices de Rentabilidade

Talvez o indicador mais difícil de se visualizar em uma empresa seja a rentabilidade. Ocorre que de uma maneira geral, o lucro contábil é obtido pela diferença entre receitas e custos. Mas nem sempre este indicador é satisfatório para uma análise mais elaborada da performance da empresa. Portanto, uma coletânea de indicadores e resultados seja o mais adequado para a formação de uma imagem mais correta sobre o resultado financeiro da empresa.

$$\text{Retorno sobre o P.L.} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{P.L.}}$$

$$\text{Retorno sobre as Vendas} = \frac{\text{Lucro Líquido}}{\text{Vendas}}$$

$$\text{Lucro Operacional} = \text{Preço de Venda} - \text{Preço de Custo} = \text{Margem Bruta}$$

$$\text{Margem Operacional} = \frac{\text{Lucro Operacional}}{\text{Vendas}}$$

ANALISE HORIZONTAL E VERTICAL

A análise horizontal acompanha a evolução de um determinado item através do tempo, ou seja, a variação percentual entre duas datas. Já a análise vertical

enfoca a composição percentual de um determinado item em relação ao total em uma data.

A DEMONSTRAÇÃO DE RESULTADO DO EXERCÍCIO

Este instrumento contábil fornece fluxo de atividades ou transações comerciais da empresa ao longo de um período. E podemos resumir que através dele confrontamos as Receitas e Despesas de uma empresa pelo regime de competência do período considerado, gerando a seguinte relação:

RECEITAS – DESPESAS = RESULTADO OPERACIONAL (LUCRO BRUTO)
--

É importante frisar que deve ser estudado/analísado em períodos que envolvam ciclos financeiros. Assim, se o regime de compras e vendas de uma empresa envolve fundamentalmente valores mensais, fica interessante uma demonstração mensal para acompanhamento. Assim, o desempenho operacional da empresa pode ser avaliado mais detalhadamente. No entanto, quando envolverem sazonalidades, podem ser úteis a montagem paralela de outros períodos financeiros. E embora certamente este modelo varie conforme a empresa, podemos representá-lo de forma resumida na tabela abaixo com o objetivo de ilustrar o seu conceito.

DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO	
1.VENDAS TOTAIS	(+)
2.CUSTO DAS VENDAS	(-)
3.MARGEM BRUTA	3 = [1-2]
4.DESPESAS ADMINISTRATIVAS	(-)
5.DESPESAS GERAIS	(-)
6.OUTRAS RECEITAS	(+)
7.LUCRO BRUTO	7=[3-4-5+6]
8.IMPOSTO DE RENDA	(-)
9.LUCRO LÍQUIDO	9=[7-8]

Neste modelo consta uma das inúmeras possibilidades. Frisamos para observar-se que podem haver inúmeras variações conforme a situação.

A DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA

Este instrumento gerencial fornece a entrada e a saída de recursos financeiros, facilitando a administração de compromissos.

1. De uma maneira simples, podemos entender o fluxo de caixa como as entradas e saídas de dinheiro de uma empresa. Podemos dividir o fluxo de caixa em:
 - **Fluxos Operacionais** : descrevem a movimentação financeira diretamente relacionada com a produção e venda dos produtos e serviços da empresa, trazendo a Demonstração do Resultado do Exercício e as Contas do Ativo Circulante.
 - **Fluxos de Investimentos**: descrevem a movimentação financeira relacionada com a compra (saída financeira) e venda (entrada financeira) dos ativos imobilizados da empresa.
 - **Fluxos de Financiamentos**: descrevem a movimentação financeira dos empréstimos e de capitais de terceiros.

2. De uma maneira ampla, podemos utilizar este conceito para auxiliar na Administração Financeira da empresa, como instrumento de gerenciamento. Na prática, podemos dividir o Fluxo de Caixa em:
 - **Contas a Pagar**: deve ser realizado considerando o fato gerador da despesa, o valor a ser pago e a data prevista para o pagamento.
 - **Contas a Receber**: deve ser realizado considerando o fato gerador da receita, o valor a ser recebido e a data prevista para o recebimento.
 - **Cronograma Financeiro**: Para que possa ser efetuado um planejamento adequado do fluxo de caixa, deve ser acrescentado o cronograma das entradas e saídas.
 - **Relatório Financeiro** : Deve constar o período selecionado, o documento gerador do fato, a conta de registro, o histórico ,o Saldo Anterior e o Saldo no Período (Saldo de Caixa Atual).

Assim, podemos esquematizar o Fluxo de Caixa da seguinte forma:

SALDO INICIAL	⇒	CONTAS A PAGAR X	CONTAS A RECEBER	⇒	SALDO DE CAIXA
---------------	---	------------------	------------------	---	----------------

Ou seja, através do fluxo de Caixa podemos gerenciar os nossos recursos de forma a prever gastos, aquisições ou investimentos.

ESTRUTURA DE CAPITAL DE UMA EMPRESA.

Tão importante como as decisões de obter financiamentos adequados para alavancar os negócios da empresa, é o de combinar perfeitamente capital de terceiros com capital próprio. Esta combinação é chamada de Estrutura de Capital de uma empresa, que normalmente deve ser dinâmica para se adequar ao mercado sempre em movimento. Alguns pontos são fundamentais para o sucesso desta combinação:

- **Flexibilidade:** atenta observação e acompanhamento do mercado para detectar mudanças de rumos necessárias para evitar a estagnação financeira da empresa. Uma política de juros altos pode afetar a estrutura de capital provocando um desequilíbrio financeiro no curto prazo, causando escassez de capital de giro, ou até mesmo incapacidade de reinvestimento no longo prazo, o que pode causar sucateamento da estrutura administrativa e produtiva.
- **Risco :** a determinação de um valor percentual adequado de risco deve respeitar o equilíbrio da capacidade de pagamento, determinando um valor máximo de recursos de terceiros onerosos na estrutura de capital da empresa.
- **Controle :** criar mecanismos de acompanhamento das entradas e saídas de recurso da empresa, através de coleta de dados financeiros, estabelecendo um rígido acompanhamento da capacidade de pagamento da empresa.
- **Senso de Oportunidade :** Acompanhar através da área de vendas nichos de mercado que possam oportunizar alavancagem de negócios utilizando a estrutura operacional de empresa, sem elevação dos custos fixos nas áreas administrativas e de produção.
- **Gestão de Recursos Onerosos e não Onerosos :** é fundamental para a empresa reconhecer na sua política de vendas e financiamentos quais são os recursos que impactam o seu resultado de maneira onerosa ou não. Assim, prazos de compra e vendas inadequados, volume de estoques desnecessários e financiamentos em excesso podem prejudicar o desempenho da empresa.
- **Custo de Capital :** É o preço que a empresa paga pelos recursos junto as suas fontes de capital(financiamentos). Torna-se o padrão para a decisão de investimentos, e pode ser definido como a taxa mínima que eventuais projetos de investimentos possam oferecer de retorno. Para o seu cálculo, deve-se considerar o seguinte critério:

Fonte – Origem	Custo (%)	– Participação sobre o	Custo (%) x
----------------	-----------	------------------------	-------------

dos recursos taxa aplicada total dos recursos Participação (%)

Para um melhor entendimento , vamos efetuar o cálculo do **Custo Médio Ponderado de Capital (CMPC)** para a seguinte situação:

FONTES	VALOR	CUSTO	Participação = Fonte/Total	CMPC
Empréstimos	10.000,00	25% = 0,25	10.000,00/15.000,00 = 0,6667	0,25x0,6667=0,1667
Capital Social	5.000,00	10% = 0,10	5.000,00/15/000,00 = 0,3333	0,10x0,3333=0,0333
Total	15.000,00			0,1667+0,0333=0,20=20%

Portanto a taxa mínima de retorno que devemos ter é de 20% .

FUNDAMENTOS DA TEORIA DE RISCO E RETORNO DE CAPITAL

Para um investidor, ou mesmo para um analista ou administrador financeiro, torna-se fundamental que sejam quantificadas níveis de risco e de retorno de capital. Vamos dividir o estudo em duas etapas para que possamos entender de maneira prática estes conceitos que utilizam complexos cálculos matemáticos e estatísticos.

- Definição de Risco** : é a possibilidade de prejuízo financeiro. Embora existam várias formas de cálculo de risco, a mais importante é a representada pelo coeficiente β , que calcula o risco não-diversificável . Representa um índice do grau de movimento do retorno de um ativo em resposta à mudança no retorno de mercado. Seu cálculo é efetuado utilizando-se a seguinte relação matemática:

$$\beta = \frac{\text{Co variância do Retorno de um Ativo e do Retorno do Mercado}}{\text{Variância do Retorno sobre a Carteira de Mercado}}$$

Em termos práticos, significa situar o ativo de uma empresa em relação aos ativos de outras empresas no mercado para estabelecer-se um coeficiente (padrão) de risco. Assim, podemos ter a seguinte classificação :

β	Interpretação	Comentário
2,0	Duas vezes com maior reação ou risco que o mercado	Movimentam-se na mesma direção do mercado
1,0	Mesma reação ou risco que o mercado (risco médio)	
0,5	Apenas a metade da reação ou risco que o mercado	
0	Não afetado pelo movimento de mercado	
-0,5	Apenas a metade da reação ou risco que o mercado	Movimentam-se em direção oposta ao mercado
-1,0	Mesma reação ou risco que o mercado (risco médio)	
-2,0	Reação ou visão duas vezes maior que o mercado	

Fonte : Princípios de Administração Financeira – Lawrence J. Gitman

2. **Retorno de Capital** : é medido como o total de ganhos ou prejuízos decorrentes de um investimento em um determinado período. Trata-se do cálculo de uma taxa de retorno real .

$$Rc(\%) = \frac{\text{Valor Atual do Ativo} - \text{Valor do Ativo Anterior} + \text{Entradas Recebidas}}{\text{Valor do Ativo Anterior}} \times 100$$

3. **CAPM – Modelo de Formação de preços de ativos de Capital** : associa o risco não-diversificável β e o retorno de capital exigido. É definido pela seguinte relação:

$$Rce(\%) = Rlr(\%) + [\beta \times (Rcam(\%) - Rlr(\%))]$$

Rce = Taxa de Retorno de Capital Exigido

Rlr = Taxa de Retorno Livre de Risco

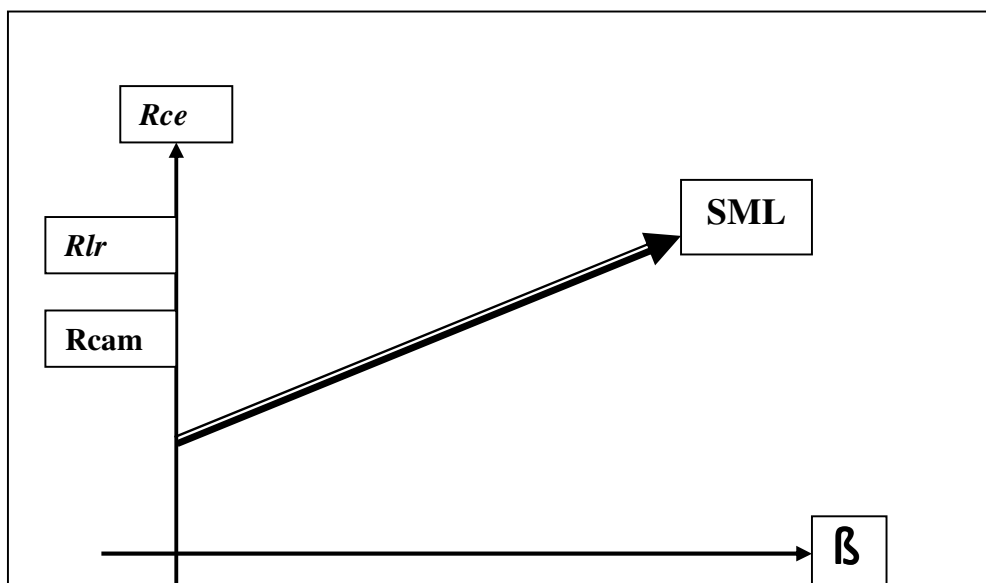
Rcam = Taxa de Retorno sobre a Carteira de Ativos do Mercado

Onde :

Premio pelo Risco de Mercado = $(Rcam(\%) - Rlr(\%))$

Premio pelo Risco do Ativo/Ação = $[\beta \times (Rcam(\%) - Rlr(\%))]$

Em resumo, o CAPM fornece uma estimativa para o retorno de um investimento considerando um risco β , enquanto a taxa de retorno é calculada pela coleta de dados reais. Podemos efetuar a representação do CAPM sob a forma gráfica, surgindo a SML, que certamente será uma reta contínua.



Da figura, podemos afirmar que quanto maior o risco, maior o retorno exigido.

CONSIDERAÇÕES SOBRE PONTO DE EQUILÍBRIO FINANCEIRO E ALAVANCAGEM OPERACIONAL E FINANCEIRA

Embora tecnicamente estes conceitos estejam agregados dentro do tópico anterior “ESTRUTURA DE CAPITAL”, merece uma atenção especial pela sua importância. De uma maneira geral, alavancar significa utilizar recursos dentro da empresa para maximizar resultados operacionais e financeiros. Assim, podemos classificar dois tipos de alavancagem: a operacional e a financeira. A medição (ou avaliação) dentro da empresa depende certamente das condições estruturais e de mercado (econômicas) . Já o Ponto de Equilíbrio reflete o ponto calculado a partir do qual a empresa passa a ter lucro. Em ambas as situações, a relação entre os custos e o resultado das vendas da empresa são as variáveis. Quanto mais a empresa aumentar o seu volume de vendas sem precisar aumentar proporcionalmente seus custos, maior será o Grau de Alavancagem. E conseqüentemente, o Ponto de Equilíbrio financeiro será atingido mais rapidamente. E neste processo, é interessante efetuar alguns questionamentos que ajudam no entendimento destes conceitos:

- A partir de qual volume de vendas passo a ter lucros?
- Qual o reflexo do aumento dos custos prevendo um determinado crescimento das vendas sobre o lucro da empresa ?
- Qual a capacidade da empresa em aumentar o Resultado Operacional (através das vendas) sem aumento de custos?

Portanto, efetuar medições e estabelecer padrões dependem de muitas variáveis, que devem ser analisadas adequadamente para que os cálculos sejam efetuados corretamente. De uma maneira geral, o GAO (Grau de Alavancagem Operacional) é representada pela interessante relação:

$$GAO = \frac{\text{Variação Percentual no Resultado Operacional}}{\text{Variação Percentual nas Vendas}}$$

Ou seja, toda vez que houver uma variação percentual no resultado operacional superior a variação no aumento do volume de vendas, teremos alavancagem operacional. Tecnicamente, podemos dizer que sempre que a relação for maior que 1 teremos esta situação.

ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO

O Capital de Giro, em sua forma ampla, representa a capacidade financeira da empresa em cumprir seus compromissos em um determinado período. É uma componente fundamental para a análise do desempenho da empresa em cumprir seus compromissos financeiros. Obviamente, o ramo de atuação da empresa pode destacar índices de liquidez diferenciados, o que faz com que o Capital de Giro seja utilizado para demonstrar o controle interno financeiro da empresa. Devemos efetuar um estudo considerando duas óticas: a contábil e a gerencial.

- **Contábil:** Evidencia o Capital Circulante Líquido, que reflete o resultado obtido entre o Ativo e o Passivo Circulantes. Como o Balanço Patrimonial reflete um determinado momento, é importante distinguir o curto e o longo prazo. Segundo normas emanadas do Banco Central, o curto prazo é estipulado em operações com período de até 180 dias.
- **Gerencial:** Evidencia o ciclo de operações financeiras da empresa, e reflete a capacidade de assumir endividamentos em períodos pré-determinados. Costuma-se utilizar na prática um demonstrativo conhecido como Capacidade de Pagamento para ressaltar a liquidez da empresa.

Assim, a Administração do Capital de Giro engloba as decisões relacionadas aos Ativos Circulantes e sua forma de financiamento, estando portanto diretamente relacionadas aos aspectos de curto prazo dentro da empresa. Dependendo da classe da empresa (varejista, atacadista, de serviços), o percentual de participação varia substancialmente, tornando a função do Administrador Financeiro fundamental para a correta gestão. Por isto, as decisões relacionadas a estes Ativos são tomadas tendo como base informações internas da empresa (liquidez, capacidade de vendas, giro do estoque, etc.) em conjunto com o seu meio ambiente (taxa de juros, tendências de preços, sazonalidades, etc.).

ADMINISTRAÇÃO DA CONCESSÃO DE CRÉDITO

- **CRÉDITO :** Em finanças, define a forma como uma empresa vende os seus produtos sem o recebimento integral do valor no ato da venda. Dependendo da modalidade da empresa, o crédito constitui-se no seu próprio negócio.
- **RISCO DE CRÉDITO :** Define através de probabilidades a expectativa de recebimento dos valores pactuados em uma operação financeira. Normalmente, quantifica-se a porcentagem de perdas previstas através de estatísticas .Difere da incerteza, pois esta se baseia mais na observação intuitiva e sensibilidade pessoal do que números coletados e agrupados.

- **POLÍTICA DE CRÉDITO** : envolve o direcionamento do público alvo , do volume de recursos da empresa a serem utilizados para a concessão de crédito e do risco aceitável.
- **LIMITE DO CRÉDITO** : valor que define o volume de crédito a ser concedido ao cliente.
- **PARÂMETROS TÉCNICOS**: são todos os aspectos que auxiliam na definição da concessão do crédito ao cliente. De uma maneira geral, os Analistas de Crédito utilizam das diretrizes conhecidas como “Os 5 C’s do Crédito”, conforme abaixo.
 - ✓ **Caráter**: A disposição histórica do solicitante em cumprir suas obrigações contratuais.
 - ✓ **Capacidade**: Através da Análise das Demonstrações Financeiras busca-se um indicador do potencial do cliente em quitar seus compromissos de maneira geral. É o item que possui maior peso na decisão por basear-se em dados estritamente técnicos.
 - ✓ **Capital**: Análise da empresa sob o ponto de vista estrutural, principalmente sob a ótica do Patrimônio Líquido e Índices de Lucratividade.
 - ✓ **Colateral (Garantias)** : Os ativos (créditos, títulos, duplicatas, etc) e bens patrimoniais que podem caucionar (garantir) os valores negociados.
 - ✓ **Condições** : A análise das condições econômicas, mercadológicas e outros eventos que possam contribuir com o desempenho da empresa
- **CADASTRO**: Conjunto de informações do cliente que retrata o histórico comercial , administrativo e financeiro. Muitas empresas, inclusive Bancos, utilizam destes dados para conceder créditos ou não.
- **COMO MONTAR O CREDIÁRIO**: Para que se possa montar um crediário algumas perguntas precisam ser respondidas:
 1. Qual é o meu público alvo?
 2. Qual é a minha capacidade de financiamento de estoques?
 3. Qual é o meu custo financeiro?
 4. Qual é o volume de perdas (risco) que posso absorver?
 5. Qual é o meu padrão de controle/organização?
 6. Qual é o meu conhecimento de experiências similares de outros empresários?
 7. Tenho conhecimentos administrativos, mercadológicos, financeiros e gerenciais para responder as perguntas acima?
 8. Encerraram as perguntas?

ANÁLISE DE INVESTIMENTOS

O MERCADO FINANCEIRO

O campo das finanças estuda a transferência dos fluxos de caixa (de uma data para outra), que são os Mercados Financeiros, que auxiliam pessoas e empresas para ajustarem sem consumo mediante operações de tomada ou concessão de empréstimos. É o princípio fundamental da tomada de decisões de investimentos. Porém, estas decisões devem estar calcadas em conhecimentos práticos e objetivos do mercado financeiro. Existem dois mercados financeiros básicos:

Mercado Monetário: Suas operações são efetuadas com fundos de curto prazo, basicamente com títulos e certificados negociáveis. O seu enfoque é o de tomadores e fornecedores de valores de forma sazonal, não permanente. São exemplos típicos aplicações em CDB's e empréstimos bancários para Capital de Giro.

Mercado de Capitais: Suas operações possuem prazos maiores, e são efetuadas pelas Bolsas de Valores, que basicamente intermediam compra e venda de Ações e Títulos de Dívida (Governamentais ou de Empresas).

COMENTÁRIOS

- Os mercados financeiros ajudam a tomar decisões na área de investimentos, através do VPL - Valor Presente Líquido. O VPL é um critério que permite as empresas decidirem se o projeto deve ser executado ou não. Se for positivo vale a pena. Ou seja, é um comparativo entre o investimento e o mercado financeiro. No entanto, conforme o teorema da separação, existem diferenças pessoais e temporais em relação a consumir e poupar. O valor presente por unidade corresponde a equação abaixo, que será estudada com mais profundidade na seqüência deste estudo.
- As decisões mais importantes envolvem investimentos em ativos reais, e não de poupança. São as decisões que envolvem e determinam o futuro econômico de uma sociedade.
- Capital descreve o estoque total de máquinas e equipamentos que uma sociedade possui e utiliza para produzir bens e serviços. Há economistas que descrevem a importância do Capital humano.
- Os mercados financeiros existem para facilitar a tomada e a concessão de empréstimos entre as pessoas e empresas.

- Em um empréstimo, existe um compromisso de devolução e um pagamento de juros associados toda vez que existe um empréstimo agregado. Evidentemente, pressuposta uma capacidade de pagamento.
- Bancos e corretoras são intermediárias modernas e negociantes de sobras financeiras líquidas.
- A taxa de juros será proporcional entre os valores disponíveis e os valores necessários ao financiamento do mercado financeiro. O ideal é um equilíbrio perfeito nesta equação, sem sobras ou faltas. A isto se chama taxa de juros de equilíbrio. O conceito do valor do dinheiro no tempo possibilita a decisão de investir ou poupar. Possibilita a decisão sobre orçamento de capital, decisões de arrendamento ou compra, análise de contas a receber, financiamentos, fusões e contribuições a fundos de pensão.
- Um detalhe importante é que a empresa parte da decisão sobre seus investimentos a partir do início dos trabalhos, ou seja, sem considerar um valor monetário anterior.
- Uma taxa de desconto, que na síntese é um valor pré-determinado de um valor de VPL arbitrado, pode representar um valor intuitivo de risco em uma operação financeira.
- Benjamin Franklin: Dinheiro produz dinheiro e o dinheiro que o dinheiro produz, produz ainda mais dinheiro.
- Preocupações básicas nas finanças das empresas:
 1. Qual a estratégia de investimento a longo prazo que deve ser adotada?
 2. Qual é a melhor forma de alavancar recursos necessários para financiar os investimentos necessários?
 3. Qual o fluxo de caixa necessário para pagar as contas no curto prazo?