

Pontifícia Universidade Católica do Paraná
Escola Politécnica
Administração para Engenharia
Finanças

FUNDAMENTOS DA GESTÃO FINANCEIRA

SUMÁRIO

1. Considerações Iniciais	3
2. Administração Financeira – Alguns Conceitos	5
2.1 Definindo Administração Financeira	5
2.2 As Funções do Administrador Financeiro	5
3. O Ambiente Operacional da Empresa	7
4. Os Mercados e as Instituições Financeiras	9
5. Os Juros	10
5.1 Definindo Juros	10
5.2 Componentes da Taxa de Juros	10
5.3 Classificação das Taxas de Juros	11
6. O Risco	13
6.1 Definindo Risco	13
6.2 Classificando os Riscos	14
7. Referências Bibliográficas	16

1. Considerações Iniciais

O macro-ambiente político-legal, econômico, sócio-cultural e tecnológico e o ambiente setorial, nos quais as organizações estão inseridas, encontram-se em constante mutação devido à complexidade das relações existentes entre os diversos atores que nele atuam, incluindo as próprias organizações. Esta constante mutação gera influências externas que podem criar desequilíbrios no ambiente interno dessas organizações. Desequilíbrios que precisam de ajustes, ou cientificamente, ações estratégicas, com vistas a levar a organização a um novo equilíbrio.

Planejar, implementar, controlar e adaptar as estratégias tem possibilitado às organizações alcançarem seus objetivos estratégicos, ora minimizando os impactos negativos, ora maximizando as oportunidades geradas por esses ambientes.

Sem uma visão estratégica a empresa passa a ser uma mera figura coadjuvante do mercado. COSTA (2002, p.10) escreveu em seu livro: "Se nós não planejarmos, outros o farão: para nós, por nós ou contra nós". Ou ainda, segundo Sun Tzu (em a "Arte da Guerra"): "Se você conhece o inimigo e conhece a si mesmo, não precisa temer o resultado de cem batalhas. Se você se conhece, mas não conhece o inimigo, para cada vitória ganha sofrerá uma derrota. Se você não conhece nem o inimigo nem a si mesmo, perderá todas as batalhas".

Assim, pode-se considerar que as empresas são sistemas abertos influenciadas pelo mercado no qual estão inseridas. Portanto, uma análise dessas influências deve ser realizada com frequência.

Segundo CERTO (2005), a análise ambiental "é o processo de monitorar o ambiente organizacional para identificar os riscos e as oportunidades presentes e futuras".

A análise ambiental possui, basicamente, dois objetivos:

- análise do ambiente externo, que possibilita identificar quais as oportunidades e as ameaças que podem influenciar a empresa;
- análise do ambiente operacional (interno), que possibilita a empresa identificar seus pontos fortes e seus pontos fracos.

A análise do ambiente externo aborda aspectos políticos, **ECONÔMICOS**, legais, tecnológicos e sócio-culturais. Leva em consideração, também, a influência do ambiente setorial, mais próximo à empresa. Já o ambiente interno, analisa os aspectos

organizacionais das principais áreas funcionais da empresa: comercial, produção, recursos humanos e **FINANÇAS**.

O macro-ambiente ou ambiente externo é composto por variáveis que não podem ser controladas pela empresa. Ela deve adaptar-se ao ambiente externo, explorando as oportunidades e criando mecanismos de defesa contra as ameaças, de modo a se manter atuante e competitiva no mercado.

Baseado no conceito de CERTO (2005), “o macro-ambiente ou ambiente geral, é o nível de um ambiente externo à organização, composto de componentes que normalmente têm amplo escopo e pouca aplicação imediata para administrar uma organização”.

De acordo em CERTO (2005) e em BETHLEM (2004) os aspectos econômicos têm influência decisiva na empresa.

A evolução dos indicadores econômicos: - produto interno bruto, distribuição de renda, índice de desemprego, taxa de câmbio, disponibilidade e custo da energia, índice de inflação, índice de crescimento econômico, tributação, taxa de juros, taxa de juros de longo prazo (TJLP); é determinante no estabelecimento das **ESTRATÉGIAS COMPETITIVAS** e das **POLÍTICAS DE INVESTIMENTOS E DE FINANCIAMENTOS** da empresa. E a **ADMINISTRAÇÃO FINANCEIRA** é a responsável pelo desenvolvimento, pela implementação e pela gestão dessas estratégias e políticas.

2. Administração Financeira – Alguns Conceitos

2.1 Definindo Administração Financeira

Define-se **finanças** como a arte e a ciência de administrar fundos (recursos financeiros, dinheiro, moedas etc). Praticamente todos os indivíduos e organizações obtêm receitas ou levantam fundos (recursos financeiros), gastam ou investem. Finanças ocupa-se com o processo, com as instituições, com os mercados e com os instrumentos envolvidos na transferência de fundos (recursos financeiros) entre pessoas, empresas e governos.

Portanto, a administração financeira é um conjunto de ações e procedimentos administrativos, envolvendo o planejamento, análise e controle das atividades financeiras da empresa, visando maximizar os resultados econômicos - financeiros decorrentes de suas atividades operacionais.

2.2 As Funções do Administrador Financeiro

O administrador financeiro é o principal responsável pela criação de valor da empresa e, para isso, envolve-se, cada vez mais, com os negócios da empresa como um todo. Suas atividades abrangem decisões estratégicas, como a seleção de alternativas de investimento e as decisões de financiamento de longo prazo, além das operações de curto prazo, como a gestão do caixa, o gerenciamento do risco e tantas outras. Sua área de abrangência é ampla, ocupando-se do processo financeiro, dos mercados e das instituições financeiras, dos instrumentos financeiros e das finanças pessoais, governamentais e cooperativas.

O gestor financeiro é o principal responsável pela criação de valor para o acionista ou proprietário da empresa.

A empresa precisa dispor de recursos suficientes para saldar os compromissos com fornecedores, salários, tributos e demais contas. Para tanto, os recebimentos das vendas e/ou prestação de serviços precisam ocorrer simultaneamente aos compromissos. Quando existem prazos diferentes entre os recebimentos e os pagamentos, na maioria das vezes, a empresa precisa buscar recursos no mercado financeiro, por meio de empréstimos, ou aplicar os recursos excedentes. A administração financeira de curto prazo também é chamada de administração do capital circulante (ou do capital de giro). No curto prazo, o administrador financeiro preocupa-se ainda com os planejamentos financeiro e tributário.

O hiato entre recebimentos e pagamentos origina-se nas políticas de concessão de crédito a clientes e obtenção de crédito junto a fornecedores, diferentes prazos legais para pagamentos de salários e tributos; diferentes políticas de estocagem e diferentes ciclos de produção.

As funções financeiras de longo prazo envolvem as decisões financeiras estratégicas, tais como, orçamento de capital, estrutura de capital, custo de capital, relacionamento com investidores, dentre outras. No longo prazo, as decisões financeiras envolvem a obtenção de recursos para projetos e investimentos e definição dos critérios a serem adotados para escolha entre investimentos alternativos. O administrador financeiro é responsável pela saúde econômica e financeira da empresa.

3. O Ambiente Operacional da Empresa

As empresas devem compreender o ambiente no qual operam. Esse ambiente inclui o governo federal e suas múltiplas entidades reguladoras, as instituições financeiras, os mercados monetário e de capitais.

Como as regulamentações governamentais e as políticas mudam frequentemente, todo administrador deve estar bem informado, de modo a monitorar e antecipar mudanças e posicionar a empresa para, assim, reagir prontamente. As regulamentações afetam a maneira com as empresas operam, avaliam o risco, determinam e depuram os custos dos produtos, investem os seus recursos e financiam as suas atividades.

As taxas de juros são influenciadas pelo ambiente político e empresarial, e se constituem em fator crítico para a atividade econômica. Muitas decisões empresariais, tais como o momento oportuno para dispêndios de capital e a oferta de títulos, baseiam-se nos níveis da taxa de juros.

O planejamento tributário é outra área que as empresas devem acompanhar as mudanças propostas e agir quando elas ocorrem.

A habilidade para acompanhar, reconhecer e adaptar-se às mudanças no contexto empresarial é uma condição *sine qua non* dos gestores financeiros.

O gestor financeiro necessita conhecer a estrutura do mercado no qual sua empresa está inserida, para atuar melhor em negociações comerciais.

As empresas compram, vendem, prestam serviços, pagam impostos, tomam recursos emprestados, enfim, interagem com outros agentes econômicos, no país e no exterior. Essas relações ocorrem sob a vigência de normas legais, fiscais e outras. As empresas, além de serem pressionadas por seus clientes por melhores serviços e menores preços, são fiscalizadas por diversos órgãos governamentais. Muitas vezes estão sujeitas às variações de suas condições de operação: a demanda de seus produtos e serviços, custos do dinheiro, alterações nas leis, mudanças tributárias e variações na conjuntura internacional. Esse conjunto de fatores caracteriza o ambiente econômico no qual a empresa está inserida.

Empresas com muitos concorrentes têm menores possibilidades de aumentar os preços praticados; empresas com muitos fornecedores têm maior poder de barganha quando da aquisição de matérias-primas e insumos.

Bancos, companhias de crédito, taxas de juros, taxas de câmbio, títulos de dívida e falta de dinheiro constituem o ambiente financeiro das empresas, junto de inúmeros

outros fatores que, apesar de não estarem diretamente relacionados à atividade-fim das empresas, têm grande influência nas finanças empresariais.

O mercado financeiro é o local da interação dos agentes econômicos superavitários e deficitários, intermediados pelos agentes financeiros, regulados e fiscalizados pelo governo e outros organismos. No jargão do mercado financeiro é comum ouvir que o mercado está agitado, nervoso ou calmo. O termômetro utilizado é a variação das taxas de juros e variações nas cotações das moedas e dos papéis negociados diariamente em Bolsas de Valores, e diretamente entre os intermediários financeiros. No Brasil, essas variações são decorrências da divulgação de:

- decisões do COPOM (Comitê de Política Monetária) – taxa básica de juros, taxa de recolhimentos compulsórios, decisões administrativas relacionadas às atividades financeiras;
- fatores internos – saldos da balança comercial, balanço de pagamentos, dívida pública e decisões de política econômica, para manutenção da estabilidade de preços;
- fatores externos – taxas de juros no mercado americano, variações nos índices das bolsas americanas e variações nas cotações de petróleo e imagem do país no exterior.

Taxa de juros é o índice, ou o percentual de um montante emprestado, pago a título de remuneração pela operação. A taxa de juros nominal (taxa que a instituição financeira afirma cobrar do tomador de empréstimo) é formada por uma taxa de juros livre de risco mais um prêmio pela inflação, um prêmio pelo risco (de inadimplência e de vencimento). Isso permite entender por que as taxas de juros variam de uma operação para outra.

As empresas e o governo brasileiro, quando contratam empréstimos no exterior ou vendem títulos nos mercados externos, são obrigados a pagar taxas elevadas em função da classificação de risco do país e das empresas. Para o mercado interno brasileiro, o Banco Central estabelece a taxa de juros básica da economia, a taxa SELIC, considerando os fatores externos e internos anteriormente mencionados. As demais taxas praticadas pelas instituições financeiras tomam a taxa SELIC por base e a ela agregam os fatores de risco.

Para o tomador de empréstimos, no Brasil, é ainda importante lembrar que sobre as operações de crédito incidem as taxas de abertura de crédito ou de manutenção de cadastro, cobradas pelas instituições financeiras e os impostos sobre operações de crédito.

4. Os Mercados e as Instituições Financeiras

Os mercados e as instituições financeiras são importantes elementos do ambiente operacional de uma empresa.

Empresas que necessitam de recursos financeiros de fontes externas, podem obtê-los de três formas:

- das instituições financeiras – (intermediários que canalizam as poupanças de indivíduos, empresas e governos para empréstimos ou investimentos) que captam poupança e as transferem para aqueles que precisam de fundos;
- dos mercados financeiros – foros organizados onde fornecedores e tomadores de vários tipos de fundos podem realizar transações;
- de fontes privadas (recursos financeiros particulares – pessoas físicas e/ou jurídicas).

Consideram-se instituições financeiras, para os efeitos da legislação, as pessoas jurídicas públicas ou privadas, que tenham como atividade principal ou acessória a coleta, intermediação ou aplicação de recursos financeiros próprios ou de terceiros, em moeda nacional ou estrangeira, e a custódia de valor de propriedade de terceiros. Estas instituições:

- pagam aos poupadores juros sobre os recursos financeiros depositados;
- captam poupança e emprestam os recursos financeiros aos “tomadores” de recursos (clientes).
- investem os recursos financeiros dos poupadores em Ativos Rentáveis, tais como bens imóveis, ações, títulos de dívida, etc.

As principais instituições financeiras que atuam no mercado são os Bancos Comerciais, as Cooperativas de Crédito, as Companhias de Seguro de Vida e os Fundos de Pensão.

Existem dois mercados financeiros básicos: o mercado monetário e o mercado de capitais. As transações com instrumentos de dívida de curto prazo (vencimento de um ano ou menos) ou com valores mobiliários negociáveis (Letras do Tesouro, Certificados de Depósitos, entre outros) realizam-se no mercado monetário. Os títulos de longo prazo – com vencimento acima de um ano – (títulos de dívida e ações) são negociados no mercado de capitais.

5. Os Juros

5.1 Definindo Juros

Taxa de juros é a compensação paga pelo tomador de recursos financeiros ao credor. Do ponto de vista do tomador de recursos financeiros, é o custo de tomar emprestado recursos financeiros. O nível depende da intensidade do fluxo de recursos financeiros entre fornecedores e tomadores desses recursos (basicamente a lei da oferta e demanda). Quando os recursos financeiros são obtidos através da venda de um direito de propriedade – como na venda de ações – o custo para o emissor (tomador) é normalmente chamado de retorno requerido, o qual reflete o nível de retorno esperado pelo fornecedor dos recursos financeiros. Ignorando o fator de risco, a taxa de juros nominal ou de mercado (custo dos recursos financeiros) é resultante da taxa de juros real ajustada pelas expectativas inflacionárias e pelas preferências por liquidez – preferências dos investidores em geral por títulos de menor prazo.

Taxa de juros real é a taxa que cria um equilíbrio entre o fornecimento de poupança e a demanda por fundos de investimento em uma economia perfeita, sem inflação e sem riscos, onde os fornecedores e tomadores de recursos financeiros não têm preferência por liquidez e todos os resultados são líquidos e certos.

Taxa de juros nominal ou corrente (retorno) é a efetiva taxa de juros cobrada pelo fornecedor de recursos financeiros e paga pelo tomador. Ela difere da taxa de juros real devido a dois fatores: expectativas inflacionárias refletidas em um prêmio pela inflação (IP) e características do emissor e da emissão, tais como o risco de inadimplência e condições contratuais, refletidas em um prêmio pelo risco (RP).

5.2 Componentes da Taxa de Juros

As taxas de juros são formadas por uma série de componentes ou variáveis que, direta ou indiretamente, influenciam no seu nível. Sabe-se que o volume/montante de

dinheiro envolvido no negócio, as condições de estabilidade do mercado, os subsídios, o prazo e o perfil do tomador são variáveis que influenciam, no seu conjunto, a oferta e a procura por recursos financeiros. E, esta relação oferta-demanda é preponderante na determinação do nível de taxas de juros.

Além dessas, outras variáveis são determinantes das taxas de juros. As taxas de juros pagas pelas instituições financeiras decorrem:

- da política monetária do governo;
- da atuação do Banco Central, que define a taxa de juro básica da economia, mediante a definição da remuneração dos títulos públicos federais;
- do nível de liquidez da economia;
- da expectativa de inflação, caso a operação seja pré-fixada;
- da necessidade que as instituições têm de captar recursos;
- dos segmentos de mercado nos quais as instituições atuam.

5.3 Classificação das Taxas de Juros

Duas **Taxas de Juros** são **Proporcionais** quando há uma proporção entre os seus valores e os períodos de tempo a que se referem. Para se determinar o fator de proporcionalidade, utiliza-se o conceito de juros simples. Assim, uma taxa de juros anual proporcional à taxa de juros mensal de 3% é igual a 36% a.a. (ao ano), ou seja 12 (meses) vezes 3% a.m. (ao mês).

Taxas Equivalentes são aquelas que, aplicadas a capitais iguais, produzem juros iguais (e montantes iguais) em tempos iguais. A expressão matemática que relaciona as taxas equivalentes é:

$$(1 + i_N)^{M/N} = (1 + i_M)$$

onde: N é o intervalo de tempo de uma aplicação a uma taxa de juros igual a i_N

M é o intervalo de tempo de uma aplicação a uma taxa de juros igual a i_M

M/N é o número de intervalos N no intervalo M

Isto significa que uma taxa de juros de 2% a.m. (ao mês) é equivalente a uma taxa de juros de 26,842 % a.a. pois $(1 + 0,02)^{12} = 1,268242$.

A taxa de juros contratada, declarada ou cotada numa operação financeira chama-se **Taxa Nominal**. É a taxa de juros contratual cobrada por um fornecedor ou prometida pelo tomador de recursos financeiros. Essa taxa nem sempre é igual à **Taxa Efetiva** de rendimento que a operação financeira proporciona realmente. A taxa de juros efetiva difere da taxa de juros nominal por refletir o impacto da frequência da capitalização. Um exemplo clássico é a Caderneta de Poupança, que além da atualização monetária, paga juros de 6% a.a., capitalizados mensalmente.

A **Taxa Real**, por sua vez, é a taxa que é calculada a partir da taxa efetiva depois de eliminados todos os efeitos inflacionários.

6. O Risco

6.1 Definindo Risco

Primeiramente, é necessário definir:

- Retorno, que é o total de ganhos ou de perdas de um proprietário ou aplicador sobre investimentos realizados.
- Incerteza, que é a situação de dúvida ou insegurança de se obter um resultado, sem forma de quantificar as possibilidades de ocorrência das situações positivas ou negativas.

Risco é a possibilidade (incerteza) de o retorno real ser diferente do retorno esperado. É a possibilidade de prejuízo financeiro ou, mais formalmente, a variabilidade do retorno associado a determinado ativo.

O retorno esperado dos investimentos é o principal balizador das decisões. Os investimentos são realizados com a expectativa de se obter retornos. Exemplos de investimentos em ativos físicos: aquisição de máquinas e equipamentos, construção de novas instalações industriais, lançamento de novos produtos, entrada em novos mercados e aquisição de outras empresas.

Os retornos esperados podem variar em função de inúmeros fatores, dos quais se destacam:

- gerenciamento do projeto;
- disponibilidade de matéria-prima e mão-de-obra adequada;
- comportamento do mercado consumidor;
- variações na legislação do setor;
- políticas econômicas.

O maior ou menor impacto desses fatores no sucesso do projeto determina o risco do investimento. Em outras palavras, todo investimento está sujeito a influências do ambiente interno e externo da empresa. Os investimentos em ativos físicos têm seus retornos expressos em fluxos de caixa do projeto, os quais estão sujeitos a condições de incerteza.

6.2 Classificando os Riscos

Vários são os fatores influenciando o retorno dos investimentos. Esses fatores de risco podem ser reunidos em grupos, conforme as suas características:

- Risco do empreendimento – são riscos associados à condução do empreendimento. Estão relacionados às escolhas administrativas da gerência da empresa, como, por exemplo, a escolha do fornecedor, da matéria-prima, processo produtivo, equipamentos utilizados, estratégias de mercado, escolha do canal de distribuição, treinamento dos funcionários, nível salarial, política de estoques, política de preços, crédito e cobrança, entre outros.
- Risco do negócio – ainda relacionados às atividades da empresa, mas afetam a todas as empresas do ramo, concorrentes diretos e próximos. No Brasil, segmentos inteiros da atividade econômica são atingidos pelas características do negócio. Por exemplo: onda de violência na cidade do Rio de Janeiro diminui o fluxo de turistas estrangeiros, impactando o setor hoteleiro, reduzindo consideravelmente a taxa de ocupação dos hotéis, acarretando também, redução nos preços praticados; retração da demanda do produto (produtos de moda); escassez de matéria-prima (trigo – quebra de safra); concorrência de produtos importados (automóveis de luxo); a reduzida oferta de empregos em muitas cidades e o baixo nível salarial têm levado muitas pessoas a abrirem seu próprio negócio, assim, por exemplo, diariamente abre um novo salão de cabeleireiros, aumentando a concorrência e, por consequência, diminuindo os preços praticados.
- Risco país – o fato de o investimento acontecer nesse ou naquele país interfere nos resultados do empreendimento. As decisões de política econômica, as leis do país, as condições de estabilidade econômica e inflacionária causam variabilidade nos retornos esperados, na medida em que podem mudar as condições de financiamento do investimento e do capital de giro da atividade, alteram a carga fiscal do empreendimento, aumentam ou diminuem a renda disponível da população. Todos esses fatores impactam os resultados dos investimentos.

A apresentação do risco em suas diversas formas deixa claro que, ao realizar um investimento, o gestor financeiro está assumindo riscos. O quanto de risco que se vai assumir depende do retorno esperado. É natural esperar que quanto maior o risco assumido, maior seja o retorno esperado do investimento.

Os investidores não se comportam da mesma maneira em relação ao risco. Pessoas mais arrojadas fazem seus investimentos pessoais com menor receio de perdas, almejando maiores ganhos, ou seja, assumem maiores riscos. As empresas, da mesma forma, podem assumir maiores riscos quando percebem que seus ganhos podem ser maiores. Os grandes investidores institucionais, fundos de pensão, fundos de investimento tendem a serem mais conservadores, pois estão trabalhando com recursos de terceiros.

7. Referências Bibliográficas

BETHLEM, Agrícola. Estratégia empresarial: conceitos, processos e administração estratégica. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2004.

BRIGHAM, E.F.; GAPENSKI, L.C.; EHRHARDT, M.C. Administração financeira - teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2001.

CASAROTTO FILHO, N.; KOPITTKKE, B.H. Análise de Investimentos. São Paulo: Atlas, 1999.

CERTO, Samuel; PETER, J. Paul. Administração estratégica: Planejamento e implantação. São Paulo: Makron Books, 2005.

COSTA, E. Gestão Estratégica. São Paulo: Saraiva, 1998.

GITMAN, L.J. Princípios de administração financeira. 7.^a ed. São Paulo: Harbra, 1997.

LEMES JUNIOR, A.C.; RIGO, C.M.; CHEROBIM, A.P.M.S. Administração financeira - princípios, fundamentos e práticas brasileiras. Rio de Janeiro: Campus, 2002.