

Planejamento e Políticas Financeiras de Curto Prazo

Ross et al. (2022), Capítulo 18

Marcelo S. Perlin

EA-UFRGS

19/05/2026

Sumário

- Planejamento de Curto Prazo
- Os Ciclos do Negócio
- Políticas Financeiras de Financiamento

Planejamento de Curto Prazo

Introdução

- As decisões financeiras de curto prazo envolvem entradas e saídas de caixa que ocorrem em **um ano ou menos**.
- Distinguem-se das finanças de longo prazo principalmente pela distribuição dos fluxos de caixa no tempo.
- Questões fundamentais:
 - Quanto deve ser mantido em caixa para pagar as contas?
 - Quanto a empresa deve tomar emprestado no curto prazo?
 - Quanto crédito deve ser concedido aos clientes?
- A gestão financeira de curto prazo é frequentemente chamada de **administração do capital de giro**.

O caminho do caixa

- O AC é composto pelo caixa e por outros ativos que se espera converter em caixa durante o ano: estoques e crédito.
- O PC contém as obrigações de curto prazo que exigem pagamento em dinheiro dentro de um ano
- O ponto central da análise são as variações da conta **caixa** em funções de eventos corporativos

$$CCL + AnC = PnC + PL$$

$$CCL = (Caixa + OutrosAC) - PC$$

$$Caixa = PnC + PL + PC - OutrosAC - AnC$$

Fontes e Usos de Caixa

- **Fontes de caixa (aumentam o caixa):**
 - Aumento de passivo (ex: tomar um empréstimo de 90 dias).
 - Aumento de patrimônio líquido (ex: emissão de ações).
 - Diminuição de ativo (ex: vender estoques à vista).
- **Usos de caixa (diminuem o caixa):**
 - Diminuição de passivo (ex: pagar dívidas de curto prazo).
 - Diminuição de patrimônio líquido (ex: recomprar ações).
 - Aumento de ativo (ex: comprar estoques).
- A diferença entre as fontes operacionais e os usos operacionais define a necessidade de capital de giro (NCG).

Capital Circulante Líquido (CCL) e Capital de Giro (CDG)

- **Capital Circulante Líquido (CCL):**

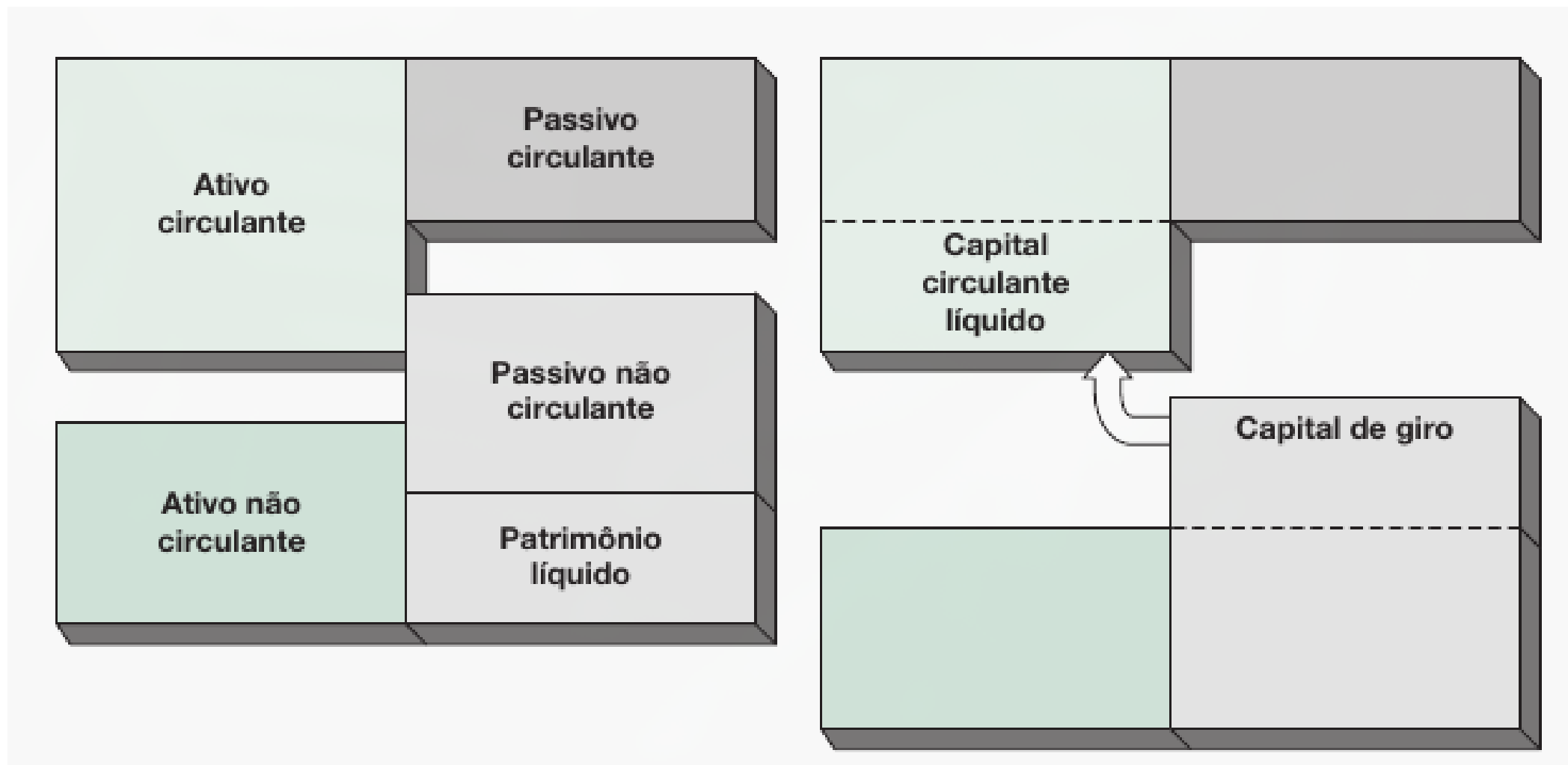
- É a diferença entre o ativo e o passivo circulantes.
- Representa o uso de recursos provenientes do capital de giro.
- $CCL = Ativo\ Circulante - Passivo\ Circulante$

- **Capital de Giro (CDG):**

- Formado pelos recursos do patrimônio líquido e passivo não circulante que excedem o ativo não circulante.
- São os recursos disponíveis para financiar o giro das operações.
- $CDG = (Passivo\ Não\ Circ. + Patrimônio\ Líq.) - Ativo\ Não\ Circ.$

- Por construção do balanço patrimonial: $CCL = CDG$.

Ilustração: CCL & CDG



Extraído de Ross et al. (2022), página 625

Os Ciclos do Negócio

Introdução

- As principais preocupações nas finanças de curto prazo são as atividades operacionais e financeiras correntes
- Essas atividades criam sequências de fluxos de caixa não sincronizados e incertos.

Evento	Decisão
1. Compra de matéria-prima	1. Quanto de estoque deve ser encomendado?
2. Pagamento em dinheiro	2. Tomar um empréstimo ou usar os saldos de caixa?
3. Fabricação do produto	3. Que tecnologia de produção escolher?
4. Venda dos produtos	4. Conceder ou não crédito a um determinado cliente?
5. Cobrança das vendas	5. Como cobrar?

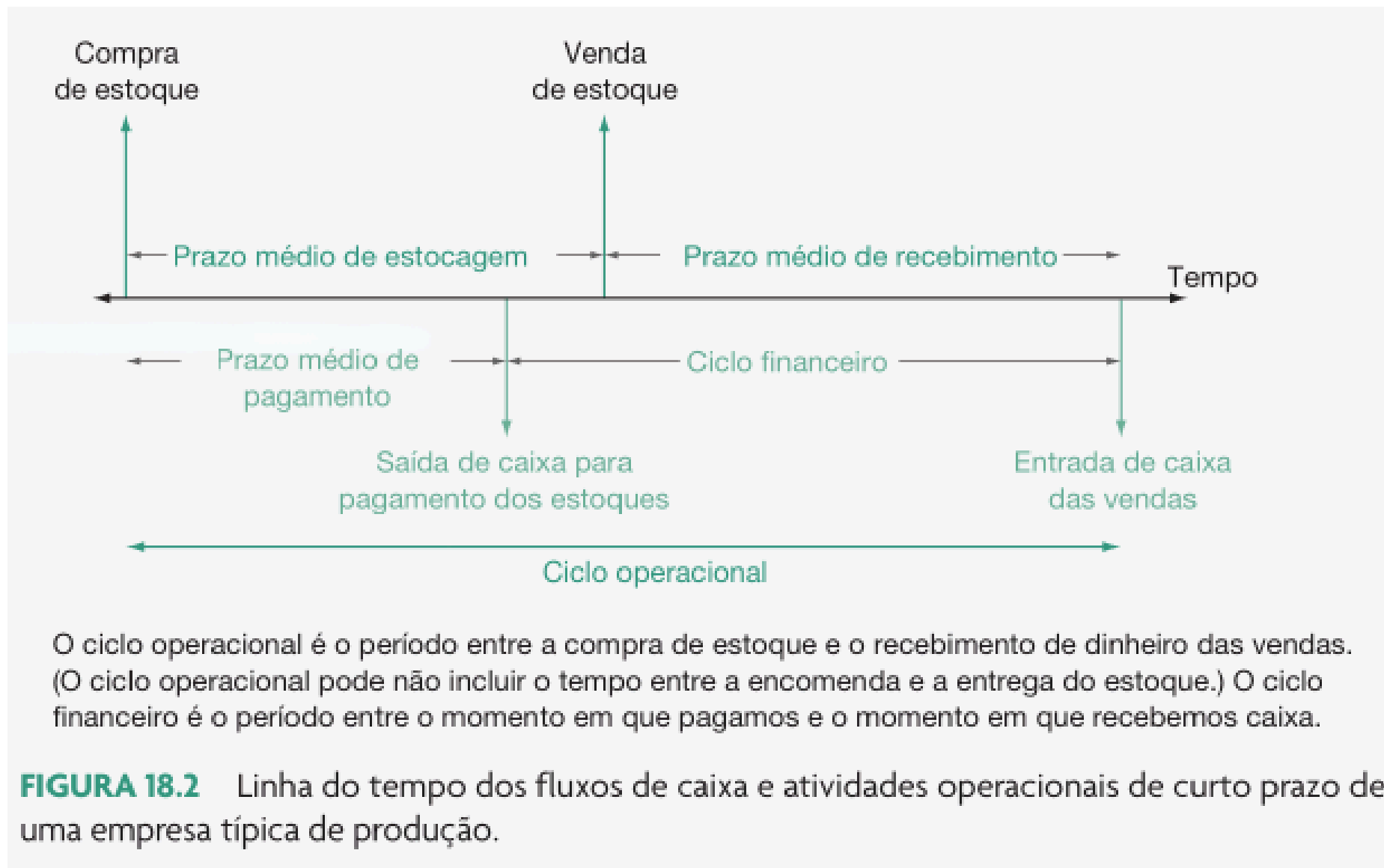
O Ciclo Operacional

- É o tempo necessário para adquirir o estoque, processá-lo, vendê-lo e receber o pagamento das vendas.
- Descreve como um produto se movimenta nas contas do ativo circulante (estoque → contas a receber → caixa).
- É a soma de dois prazos:
 1. **Prazo Médio de Estocagem (PME):** Tempo que a empresa mantém o estoque antes de vendê-lo.
 2. **Prazo Médio de Recebimento (PMR):** Tempo que leva para receber o pagamento das vendas a prazo.
- $Ciclo\ Operacional = PME + PMR$

O Ciclo Financeiro

- Avalia a defasagem temporal entre o momento em que a empresa **paga** pelas compras e o momento em que **recebe** pelas vendas.
- Incorpora o prazo negociado com os fornecedores:
 - **Prazo Médio de Pagamento (PMP):** Tempo entre a aquisição do estoque e o seu efetivo pagamento.
- Define o tempo durante o qual a empresa precisará financiar seu giro.
- *Quanto maior o ciclo financeiro, maior a necessidade de financiamento.*
- *Ciclo Financeiro = Ciclo Operacional – PMP*

A Linha do Tempo dos Fluxos de Caixa



Extraído de Ross et al. (2022), página 628

O Organograma da Empresa e os Ciclos

- A gestão do curto prazo envolve múltiplos gestores, o que pode gerar **conflitos de interesse**:
 - **Gerente de Vendas/Marketing:** Quer prazos mais longos para clientes (aumenta o PMR e as vendas).
 - **Gerente de Crédito:** Quer rigor na concessão para evitar inadimplência (reduz o PMR, mas pode travar vendas).
 - **Gerente de Compras:** Busca estoques altos para evitar falta de material (aumenta o PME).
 - **Gerente Financeiro:** Foca em minimizar a necessidade de caixa e custo da dívida.
- O equilíbrio integrado entre as áreas é essencial para manter a liquidez.

Cálculos dos Prazos Médios

- Os prazos são derivados dos indicadores de **Giro**:

- $$\text{Giro do Estoque} = \frac{\text{Custo das Mercadorias Vendidas (CMV)}}{\text{Estoque Médio}}$$

- $$\text{PME} = \frac{365 \text{ dias}}{\text{Giro do Estoque}}$$

- $$\text{Giro de Contas a Receber} = \frac{\text{Vendas a Prazo}}{\text{Média de Contas a Receber}}$$

- $$\text{PMR} = \frac{365 \text{ dias}}{\text{Giro de Contas a Receber}}$$

- $$\text{Giro de Contas a Pagar} = \frac{\text{CMV}}{\text{Média de Contas a Pagar}}$$

- $$\text{PMP} = \frac{365 \text{ dias}}{\text{Giro de Contas a Pagar}}$$

Interpretando o Ciclo Financeiro

- **Ciclo Positivo:** A empresa paga antes de receber. Precisa de capital de giro (aplicações ou empréstimos) para financiar as operações no período.
- **Ciclo Negativo:** A empresa recebe antes de pagar. A própria operação gera caixa (Ex: Amazon cobrando do cartão imediatamente e pagando o fornecedor depois de meses).
- **Alerta:** Alterações bruscas no ciclo financeiro servem de aviso. Um ciclo crescente pode indicar problemas para movimentar estoques ou receber de clientes.
- Existe uma ligação direta entre giro do ativo, lucratividade (ROA, ROE) e o tamanho do ciclo financeiro.

Políticas Financeiras de Financiamento

Introdução

A política financeira de curto prazo de uma empresa reflete-se pelo menos de duas maneiras:

Tamanho do investimento da empresa em ativos circulantes

- Uma política flexível, ou acomodativa, manteria um índice relativamente alto entre ativo circulante e vendas.
- Uma política financeira de curto prazo restritiva implicaria um índice baixo.

Forma de financiamento do ativo circulante

- Uma política **flexível** implicaria uma baixa proporção de dívidas de curto prazo em relação ao financiamento de longo prazo.
- Uma política **restritiva** significa uma alta proporção de dívidas de curto prazo em relação ao financiamento de longo prazo

O Tamanho do Investimento (Flexível vs Restritivo)

- **Política Flexível (Acomodativa):**

- Mantém alto nível de ativos circulantes em relação às vendas.
- Grandes saldos de caixa, aplicações financeiras e estoques.
- Condições de crédito liberais (alto contas a receber).

- **Política Restritiva:**

- Mantém baixo nível de ativos circulantes.
- Saldos de caixa mínimos e poucos estoques.
- Pouca ou nenhuma venda a prazo.

O Trade-off: Custos de Carregamento vs. Falta

- **Custos de Carregamento (aumentam com o investimento):**
 - Custo de oportunidade de manter capital parado no ativo circulante (ex: dinheiro em caixa rendendo pouco).
- **Custos de Falta (diminuem com o investimento):**
 - Custos de transação para obter dinheiro rápido (tarifas, impostos).
 - Custos por perda de vendas, quebra de confiança do cliente ou interrupção de produção devido à falta de estoque.
- A política ideal minimiza a soma dos custos totais (carregamento + falta).

Financiamento do Ativo Circulante

- As necessidades de ativos totais não são constantes:
 - Crescimento permanente de longo prazo.
 - Necessidades permanentes de capital de giro.
 - Variações e picos sazonais (ex: compras para Natal).
- Como financiar a parcela flutuante e a parcela permanente dos ativos circulantes?
- Duas abordagens extremas: Financiamento Flexível (Política F) e Restritivo (Política R).

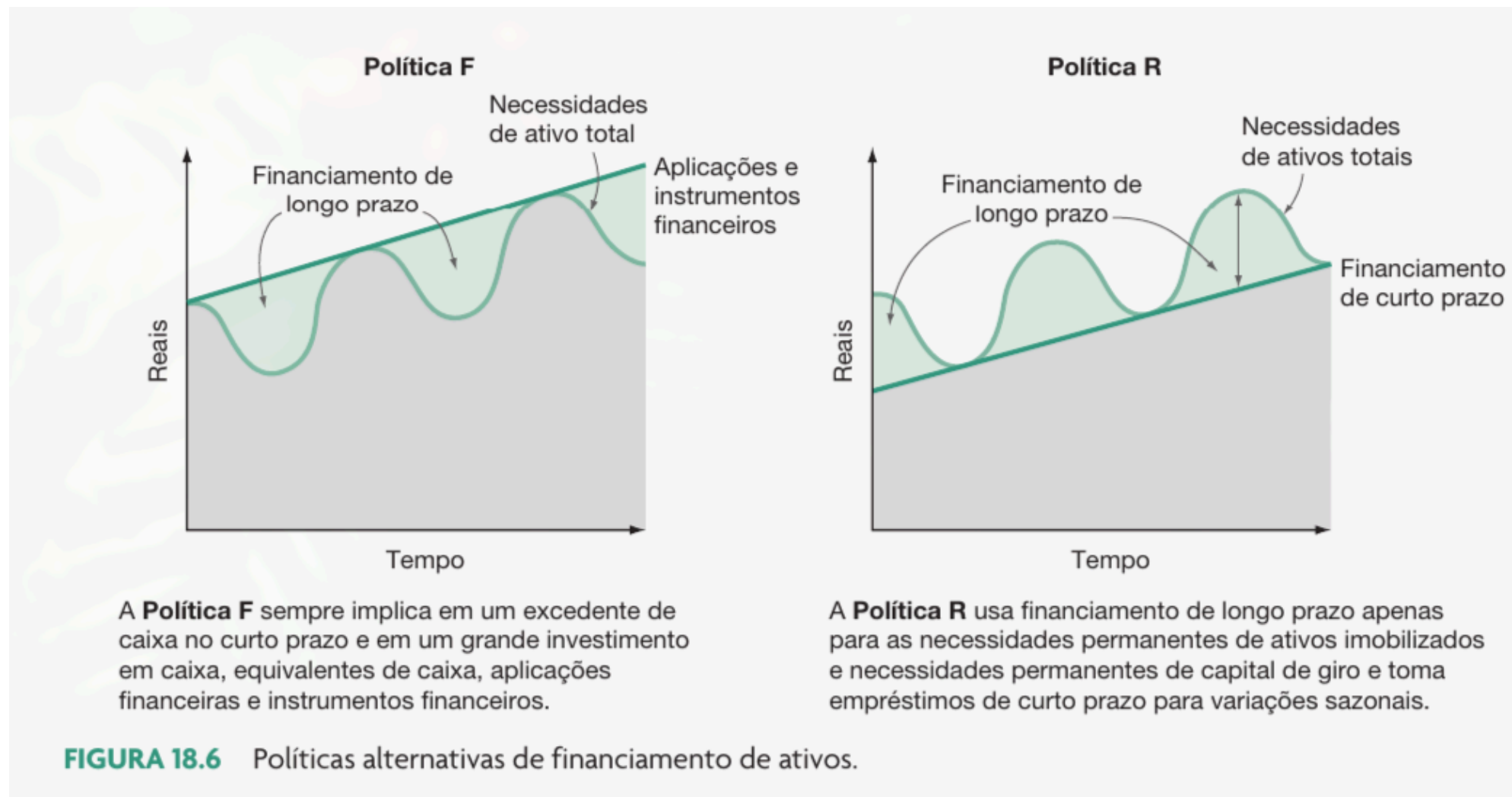
Política Flexível de Financiamento

- A empresa usa **financiamento de longo prazo** para cobrir:
 - Todos os ativos não circulantes (fixos).
 - Toda a necessidade permanente de capital de giro.
 - Parte significativa das variações sazonais.
- A empresa mantém **reservas de caixa** e aplicações financeiras.
- Em picos de sazonalidade, ela resgata suas aplicações em vez de tomar empréstimos de curto prazo.
- Menor risco financeiro, porém maior custo de oportunidade (excesso de liquidez).

Política Restritiva de Financiamento

- A empresa usa **financiamento de longo prazo** apenas para:
 - As necessidades permanentes de ativos fixos e capital de giro permanente.
- A empresa usa **empréstimos de curto prazo** para cobrir:
 - Todas as variações sazonais.
- Não há manutenção de grandes reservas de caixa ou aplicações.
- À medida que as necessidades caem, o caixa gerado é usado para pagar o empréstimo de curto prazo.
- Maior risco (dependência de crédito bancário frequente), mas otimiza o uso do capital.

Ilustração - Políticas de financiamento flexível e restritivo



Extraído de Ross et al. (2022), página 637

Qual é a melhor política?

- Não há resposta única. Considerações-chave:
 1. **Reservas de caixa:** Ter recursos parados reduz a chance de problemas financeiros, mas reduz o retorno global.
 2. **Casamento de prazos (Hedging):** Financiar ativo fixo com dívida longa e ativos sazonais com dívida curta diminui o risco de refinanciamento.
 3. **Taxas de juros relativas:** As taxas de curto prazo costumam ser mais voláteis e menores que as de longo prazo (porém no Brasil há distorções com linhas subsidiadas).
- Na prática, empresas utilizam uma **Política Intermediária**, combinando parte em reservas de liquidez e parte dependendo de empréstimos em picos extremos.

Referências

Ross, Stephen, Randolph Westerfield, Bradford Jordan, et al. 2022. *Fundamentos de Administração Financeira*. Bookman Editora.