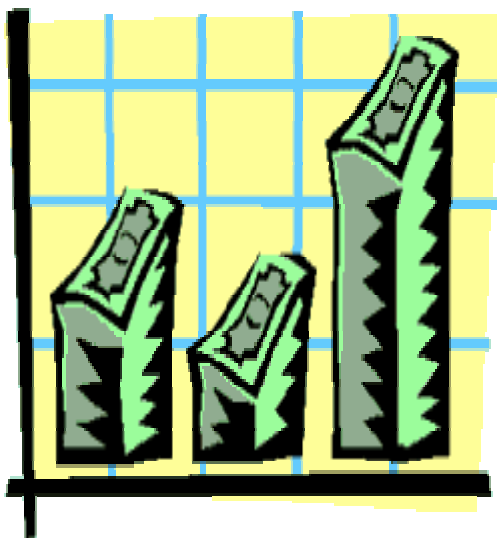


COMO UTILIZAR AS TAXA DE APLICAÇÃO E CAPTAÇÃO DO DINHEIRO NA FORMAÇÃO DO PREÇO A VISTA E A PRAZO – PARTE II



- Qual o efeito da utilização da taxa de aplicação do dinheiro na formação do preço a prazo?
- Qual o efeito da utilização da taxa de captação do dinheiro na formação do preço a prazo?

Francisco Cavalcante(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV.
- É Sócio-Diretor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos. A Cavalcante & Associados também elabora projetos de capitalização de empresas, assessora na obtenção de recursos estáveis e compra e venda de participações acionárias.
- O consultor Francisco Cavalcante já desenvolveu mais de 100 projetos de consultoria, principalmente nas áreas de planejamento financeiro, formação do preço de venda, avaliação de empresas e consultoria financeira em geral.

Paulo Dragaud Zeppelini(f_c_a@uol.com.br)

- Administrador de Empresas com MBA em finanças pelo Instituto Brasileiro de Mercado de Capitais - IBMEC.
- Executivo financeiro com carreira desenvolvida em instituições financeiras do segmento de mercado de capitais. Atualmente é consultor da Cavalcante & Associados, empresa especializada na elaboração de sistemas financeiros nas áreas de projeções financeiras, preços, fluxo de caixa e avaliação de projetos.

ÍNDICE

	PÁG
APRESENTAÇÃO	03
CASO PRÁTICO 2 – PARA CALCULAR O PV A PRAZO	04

APRESENTAÇÃO

*Os fundamentos para calcular o preço de venda a vista e a prazo passam pelo entendimento do momento certo para utilizar a taxa de aplicação e a taxa de captação do dinheiro. No **Up-To-Date® 153** mostramos os procedimento para o cálculo do preço de venda a vista. Neste **Up-To-Date®** vamos analisar a maneira correta de utilizar as taxas de aplicação e captação do dinheiro para o cálculo do preço a prazo.*

*Este assunto será explorado com base no mesmo caso prático apresentado no **Up-To-Date® 153**.*

CASO PRÁTICO 2 - PARA CALCULAR O PV A PRAZO

Atenção! Veja que são os mesmos dados do problema mostrado no Up-ToDate® 153 com apenas uma alteração: a data do recebimento da venda é 14 de agosto, 60 dias após a venda realizada em 15/6 (não esqueça que julho tem 31 dias).

Data da venda = 15/6

Data do recebimento = 14/8 (aqui está a mudança)

Data da compra da mercadoria a ser revendida = 15/6

Valor da mercadoria comprada = \$1.000

Data de pagamento da mercadoria ao fornecedor = 15/7 (30 dias da venda)

Margem de contribuição desejada na operação = \$0

Inexiste impostos ou quaisquer outros gastos variáveis ou fixos a serem absorvidos

Em suma, o vendedor deseja fixar um preço que única e exclusivamente cubra o custo de aquisição da mercadoria.

Finalmente, considere as seguinte premissas econômicas estimadas para o período 15/6 a 15/7:

Inflação: 2%

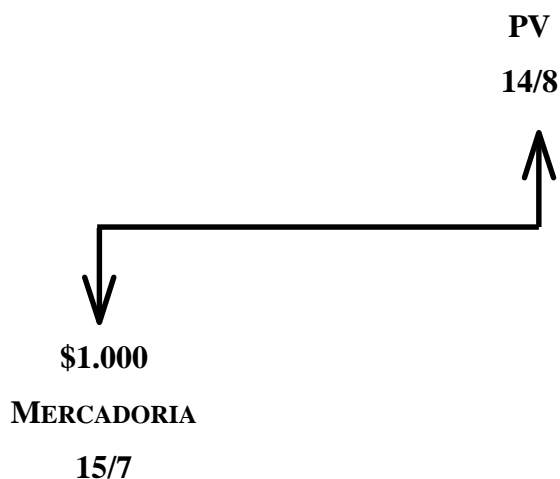
Taxa de aplicação do dinheiro: 4%

Taxa de captação do dinheiro: 6%

Solução

Vamos "enxergar" o problema através da construção de um fluxo de caixa:

FLUXO DE CAIXA EM MOEDA CORRENTE



Considerações gerais:

a) Ao formar o PV de um produto ou serviço devemos obedecer à máxima: A missão do PV de um produto ou serviço é recuperar todos os gastos variáveis na data do recebimento da venda, gerando uma margem de contribuição que absorva gastos fixos mais lucro.

b) Os gastos variáveis deverão ser recuperados, ou cobertos, na data do recebimento da venda.

c) Um preço de venda é a síntese de um fluxo de caixa. Facilita sobremaneira o assunto "Formação de Preços" quando desenhamos um fluxo de caixa com os dados do problema.

Feitas as considerações, eis a questão: Como "colocar" os gastos variáveis na data do recebimento? Ou seja, como levar a valor futuro de 14/8 o custo da mercadoria de \$1.000?

Vamos assumir 4 possibilidades:

Alternativa 1

$$\text{PV em 14/8} = \$1.000 \times 1,00 = \$1.000$$

Prova:

PV	\$1.000
(-) Custo da mercadoria	(\$1.000)
(=) Margem de Contribuição	\$0

Comentários:

1) Multiplicar por "1,00" significa desconsiderar os parâmetros inflação, taxa de aplicação e taxa de captação do dinheiro.

2) Agora, estamos diante de um fluxo de caixa deficitário. Paga-se o fornecedor antes de receber o cliente. Portanto, há necessidade de financiar a venda, ou o pagamento da mercadoria.

3) Corrigir o custo da mercadoria por "1,00" é assumir que o custo do dinheiro é de zero, o que é um erro grosseiro.

4) Este procedimento não é correto.

Alternativa 2

$$\text{PV em 14/8} = \$1.000 \times 1,02 = \$1.020$$

Prova:

PV	\$1.020
(-) Custo da mercadoria	(\$1.020)
(=) Margem de Contribuição	\$0

Comentários:

1) Multiplicar por "1,02" significa considerar o parâmetro inflação.

2) Agora, estamos diante de um fluxo de caixa deficitário. Paga-se o fornecedor antes de receber o cliente. Portanto, há necessidade de financiar a venda, ou o pagamento da mercadoria.

3) Corrigir o custo da mercadoria por "1,02" é assumir que o custo do dinheiro é de 2%, igual à inflação, o que também é um erro grosseiro.

4) Este procedimento não é correto.

Alternativa 3

$$\text{PV em 14/8} = \$1.000 \times 1,04 = \$1.040$$

Prova:

PV	\$1.040
(-) Custo da mercadoria	(\$1.040)
(=) Margem de Contribuição	\$0

Comentários:

1) Multiplicar por "1,04" significa considerar o parâmetro taxa de aplicação do dinheiro.

2) Agora, estamos diante de um fluxo de caixa deficitário. Paga-se o fornecedor antes de receber o cliente. Portanto, há necessidade de financiar a venda, ou o pagamento da mercadoria.

3) Corrigir o custo da mercadoria por "1,04" é assumir que o custo do dinheiro é de 4%, igual à taxa de aplicação do dinheiro. É como se o vendedor assumisse que a venda a prazo será financiado com recursos próprios que estão momentaneamente aplicados no mercado financeiro.

4) Este procedimento é, no mínimo, discutível. São 2 os motivos:

Motivo 1: Trocar uma aplicação em renda fixa a 4% ao mês supostamente de risco mínimo por um contas a receber com algum risco exigiria um prêmio. Que prêmio? Depende da qualidade do contas a receber. Não considerar um prêmio, seria

assumir um constas a receber com risco igual a renda fixa de primeira linha, o que não tem sustentação prática nem teórica.

Motivo 2: Considerar como custo de oportunidade do financiamento ao cliente não a taxa de aplicação do dinheiro, mas o custo do capital próprio. Como defender este argumento? Se não houvesse necessidade de financiar a venda ao cliente, a empresa poderia pegar \$1.000 e distribuir de dividendos, com isto reduzindo o patrimônio líquido e por conseguinte o custo do capital próprio.

Exemplo:

A patrimônio líquido é de \$10.000 e o acionista deseja um retorno de 5% ao mês. Portanto, o acionista deseja um lucro líquido de \$500 ($0,05 \times \10.000).

Se for distribuído um dividendo de \$1.000, o patrimônio líquido passará para \$9.000. Portanto, o lucro mínimo desejado pelo acionista será de \$450 ($0,05 \times \9.000).

Em suma, mesmo que financiando o fluxo de caixa com recurso próprios o fluxo de caixa do PV deveria ser corrigido pelo custo do capital próprio e não pela taxa de aplicação do dinheiro.

Alternativa 4

$$\text{PV em 14/8} = \$1.000 \times 1,06 = \$1.060$$

Prova:

PV	\$1.060
(-) Custo da mercadoria	(\$1.060)
(=) Margem de Contribuição	\$0

Comentários:

1) Multiplicar por "1,06" significa considerar o parâmetro taxa de captação do dinheiro.

2) Agora, estamos diante de um fluxo de caixa deficitário. Paga-se o fornecedor antes de receber o cliente. Portanto, há necessidade de financiar a venda, ou o pagamento da mercadoria.

3) Corrigir o custo da mercadoria por "1,06" é assumir que o custo do dinheiro é de 6%, igual à taxa de captação do dinheiro. É como se o vendedor assumisse que a venda a prazo será financiado com recursos de terceiro contratados junto a bancos.

4) Este procedimento é correto.

Conclusões importantes

Se o fluxo de caixa do PV for superavitário (recebe-se do cliente antes de pagar os gastos variáveis): ajusta-se o fluxo de caixa pela taxa de aplicação do dinheiro.

Se o fluxo de caixa do PV for deficitário (recebe-se do cliente depois de pagar os gastos variáveis): ajusta-se o fluxo de caixa pelas seguintes opções:

a) Taxa de aplicação do dinheiro mais um prêmio pelo risco;

- b) Custo do capital próprio, e
- c) Taxa de captação do dinheiro (opção mais comum).

Todo preço de venda “resume” um fluxo de caixa. Portanto, para entender a lógica de uma equação que busca calcular com precisão um preço de venda, deveremos enxergar este preço de venda “explodido” em um fluxo de caixa

A equação de preço de venda deverá igualar a parte de cima do fluxo de caixa (entradas) com a parte de baixo (gastos variáveis mais margem de contribuição) a preços de uma única data, que recomenda-se que seja a data do recebimento da venda.

No cálculo do PV à vista a data do recebimento e a data da venda se igualam. No PV a prazo não. Daí vem a importância de selecionar uma taxa para ajustar o fluxo de caixa: inflação, taxa de aplicação, taxa de captação ou outra?

A missão do preço de venda de um produto/serviço é recuperar seus gastos variáveis, gastos fixos e meta de lucro desejada (dentro de uma meta de margem de contribuição).

As equações de preço tem que ser construídas de forma competente para refletir as condições especificadas no problema.

Importante! Os elementos de gasto que formam o preço de venda geralmente tem seus desembolsos em diversas datas. A parcela dos salários é paga no dia 30; a matéria prima é paga no dia 5; os impostos são pagos no dia 10, a conta de energia é paga no dia 20, etc. O próprio preço de venda é recebido no dia 25.

A máxima para formação do preço de venda é a seguinte: **TODOS OS ELEMENTOS DE GASTO DEVERÃO SER CONSIDERADOS NA DATA DO RECEBIMENTO.**

Este axioma será reprisado em outras oportunidades.

Quando tomamos um elemento de gasto para levá-lo para uma data na frente, a operação é de multiplicação. Quando queremos ajustá-lo para uma data para trás, a operação é de divisão.

Algumas empresas não concordam com este ajuste a valor presente pela taxa de aplicação do dinheiro. Argumentam que em algumas situações não haverá a aplicação do dinheiro recebido pela venda à vista, em razão de outros desembolsos sofridos pelo fluxo de caixa da companhia. Todavia, pela lógica econômica esta aplicação do dinheiro deverá ser considerada mesmo que ela efetivamente não ocorra por problemas de caixa. O fluxo de caixa do preço deverá ser observado de maneira independente em relação ao fluxo de caixa do dia a dia da empresa.

O que significa cobrar juros na venda a prazo? Como vimos, cobrar juros na venda a prazo significa considerar todos os gastos variáveis na data do recebimento, assumindo que estes desembolsos serão financiados com recursos que tem custo que precisam ser cobertos pelo cliente que compra a prazo.