

COMO TRATAR A TAXA DE JUROS NA FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA



- O que está certo?
- O que está errado?
- Como Tratar a Taxa de Juros na Formação do Preço de Venda à Vista
- Como Tratar a taxa de Juros na Formação do Preço de Venda a Prazo

Francisco Cavalcante (francisco@fcavalcante.com.br)

- **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 , além de compra e venda de participações acionárias.**
- **Administrador de Empresas graduado pela EAESP/FGV. 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.**

ÍNDICE

1- TEORIA E EXEMPLOS	3
2- PARTE I – FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA À VISTA	4
3- PARTE II – FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA A PRAZO	7

1- TEORIA E EXEMPLOS

Como tratar a taxa de juros na formação do preço de venda à vista e a prazo?

Este é o assunto que trataremos neste Up-To-Date.

Para facilitar a transmissão e o entendimento pelo leitor deste assunto, iremos dividir a apresentação deste assunto em 2 partes.

2- PARTE I – FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA À VISTA

Vamos considerar um exemplo bastante simples. Porém, suficiente para a passagem de todo o conteúdo desejado.

Dados do problema:

Data da venda: 15 de setembro.

Data do recebimento: 15 de setembro (portanto, uma venda à vista).

Custo da mercadoria comprada de um fornecedor para ser revendida a um cliente: \$100.

Data de pagamento desta mercadoria ao fornecedor: 15 de outubro.

Meta de lucro na operação: Zero ("zero de zero mesmo").

Não considerar por uma questão de simplificação: recuperação de impostos sobre o custo da compra, incidência de impostos sobre a venda, outros gastos variáveis e rateio de gastos fixos.

Em resumo: O vendedor deverá vender este produto por um preço de venda apenas suficiente para cobrir o custo de compra da mercadoria.

Resolvendo o problema.....

O fluxo de caixa desta operação é superavitário. Recebe-se pela venda no dia 15 de setembro e se paga o fornecedor no dia 15 de outubro.

Portanto, não há necessidade de se recorrer a bancos (ou outra fonte) para financiar a operação.

Consequentemente, não entra em cena uma taxa de juros de operações de financiamento.

As taxas de juros que entram em cena são:

Nenhuma taxa de juros!!!

Taxa de juros nas aplicações financeiras dos excedentes de caixa: 1% ao mês.

Custo de capital alvo da empresa: 2% ao mês. É o resultado de uma estrutura de capital definida como ideal para a empresa, e que leva em consideração um mix de financiamento de capitais de terceiros e de acionistas.

Solução 1: Não considerar nenhuma taxa de juros.

$$\text{Preço de Venda} = \frac{\$100}{1,00} = \$100$$

Significa vender a mercadoria ao cliente pelo preço de venda de \$100.

Como a venda é à vista, os \$100 recebidos do cliente no dia 15 de setembro serão aplicados no mercado financeiro a uma taxa de 1% ao mês. No dia 15 de outubro, haverá \$101 (\$100 x 1,01) para o pagamento ao fornecedor de \$100. Portanto, será apurado um lucro de \$1 na venda (\$101 - \$100).

Comentário: Esta solução não está alinhada com a proposta do problema que pede que o lucro na operação seja de zero. Portanto, sob este ponto de vista, a solução está errada.

Todavia, "na prática da vida" este procedimento é aceitável. Simplesmente o vendedor está querendo para ele o ganho financeiro nesta operação.

Solução 2: Considerar a taxa de juros nas aplicações financeiras dos excedentes de caixa de 1% ao mês.

$$\text{Preço de Venda} = \frac{\$100}{1,01} = \$99,01$$

Significa vender a mercadoria ao cliente por \$99,01.

Como a venda é à vista, no dia 15 de setembro estes \$99,01 serão aplicados a uma taxa de 1% ao mês. No dia 15 de outubro, haverá \$100 (\$99,01 x 1,01) para o pagamento ao fornecedor de \$100. Portanto, será apurado um lucro de zero na venda.

Comentário: Esta solução está alinhada com a proposta do problema que pede que o lucro na operação seja de zero. Portanto, sob este ponto de vista a solução está correta.

"Na prática da vida" este procedimento é aceitável. Simplesmente o vendedor está transferindo para o cliente o ganho financeiro nesta operação.

Solução 3: Considerar o custo de capital alvo da empresa de 2% ao mês.

$$\text{Preço de Venda} = \frac{\$100}{1,02} = \$98,04$$

Significa vender a mercadoria ao cliente por \$98,04.

Como a venda é à vista, no dia 15 de setembro estes \$98,04 serão aplicados a uma taxa de 2% ao mês. No dia 15 de outubro, haverá \$100 (\$98,04 x 1,02) para o pagamento ao fornecedor de \$100. Portanto, será apurado um lucro de zero na venda.

Comentário: Esta solução está alinhada com a proposta do problema que pede que o lucro na operação seja de zero. Portanto, sob este ponto de vista a solução está correta.

Todavia, "na prática da vida", este procedimento é inviável. Simplesmente o vendedor está assumindo que sempre haverá uma operação que remunere o investimento ao custo de capital de 2% ao mês. É como se existissem durante 24 horas por dia novos investimentos com VPL igual a zero. Portanto, uma situação completamente fora da realidade.

Prezado leitor: escolha entre as soluções 2 e a 3 aquela que mais se alinha com a sua realidade.

3- PARTE II – FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA A PRAZO

Vamos continuar com exemplo bastante simples. Porém, mais que suficiente para a transmissão de todo o conteúdo desejado.

Dados do problema:

Data da venda: 15 de setembro.

Data do recebimento: 15 de novembro (portanto, uma venda a prazo).

Custo da mercadoria comprada de um fornecedor para ser revendida a um cliente: \$100.

Data de pagamento desta mercadoria ao fornecedor: 15 de outubro.

Meta de lucro na operação: Zero ("zero de zero mesmo").

Não considerar por uma questão de simplificação: recuperação de impostos sobre o custo da compra, incidência de impostos sobre a venda, outros gastos variáveis e rateio de gastos fixos.

Em resumo: O vendedor deverá vender este produto por um preço de venda apenas suficiente para cobrir o custo de compra da mercadoria.

Resolvendo o problema.....

O fluxo de caixa desta operação é deficitário. Se paga o fornecedor no dia 15 de outubro e recebe-se pela venda no dia 15 de novembro.

Portanto, há necessidade de se recorrer a alguma fonte para financiar a operação.

As taxas de juros que entram em cena são:

Nenhuma taxa de juros!!!

Taxa de juros nas aplicações financeiras dos excedentes de caixa: 1% ao mês.

Custo do capital do acionista: 3% ao mês. É o retorno mínimo esperado pelos acionistas em função do seu patrimônio aplicado na empresa.

Custo de capital alvo da empresa: 2% ao mês. É resultados de uma estrutura de capital definida como ideal pela empresa, e que leva em consideração um mix de financiamento de capitais de terceiros e de acionistas.

Taxa de juros nos financiamentos para capital de giro: 4% ao mês.

Solução 1: Não considerar nenhuma taxa de juros.

Preço de Venda = \$100 x 1,00 = \$100

Significa vender a mercadoria ao cliente pelo preço de venda de \$100.

Como a venda é a prazo, no dia 15 de outubro serão pagos \$100 ao fornecedor. Estes \$100 deverão ser financiados a um custo financeiro até o dia 15 de novembro, quando haverá o recebimento da venda.

Comentário: Multiplicar os \$100 por 1,00 significa não reconhecer qualquer custo financeiro. É como se o dinheiro custasse zero. Não existe dinheiro a custo zero na "realidade da vida".

Portanto, este procedimento está errado.

Solução 2: Considerar a taxa de juros nas aplicações financeiras dos excedentes de caixa de 1% ao mês.

$$\text{Preço de Venda} = \$100 \times 1,01 = \$101$$

Significa vender a mercadoria ao cliente pelo preço de venda de \$101.

Como a venda é a prazo, no dia 15 de outubro serão pagos \$100 ao fornecedor. Estes \$100 deverão ser financiados com dinheiro que está aplicado no mercado financeiro. Portanto, o cliente deverá pagar no preço de venda um juro equivalente àquele juro que a empresa está deixando de ganhar no mercado financeiro.

Comentário: Este procedimento é aceitável e está aderente com a realidade. Porém não é o procedimento que maximize retorno para o acionista.

Solução 3: Considerar o custo do capital do acionista de 3% ao mês. É o retorno mínimo esperado pelos acionistas em função do seu patrimônio aplicado na empresa.

$$\text{Preço de Venda} = \$100 \times 1,03 = \$103$$

Significa vender a mercadoria ao cliente pelo preço de venda de \$103.

Como a venda é a prazo, no dia 15 de outubro serão pagos \$100 ao fornecedor. Estes \$100 deverão ser financiados com dinheiro que está aplicado no mercado financeiro. Porém a empresa poderia ao invés de financiar esta venda para seu cliente, distribuir dividendos para seus acionistas.

Portanto, o cliente deverá pagar no preço de venda um juro equivalente ao custo de capital do acionista que é de 3% ao mês.

Comentário: Este procedimento é mais aceitável e está mais aderente com a realidade que o anterior. É um procedimento que maximiza retorno para o acionista.

Solução 4: Considerar o custo de capital alvo da empresa de 2% ao mês. É resultados de uma estrutura de capital definida como ideal pela empresa, e que leva em consideração um mix de financiamento de capitais de terceiros e de acionistas.

$$\text{Preço de Venda} = \$100 \times 1,02 = \$102$$

Significa vender a mercadoria ao cliente pelo preço de venda de \$102.

Como a venda é a prazo, no dia 15 de outubro serão pagos \$100 ao fornecedor. Estes \$100 deverão ser financiados com dinheiro que está aplicado no mercado financeiro. Porém a empresa poderia ao invés de financiar esta venda para seu cliente, investir num novo projeto com Valor Presente Líquido (VPL) pelo menos igual a zero.

Portanto, o cliente deverá pagar no preço de venda um juro equivalente ao custo de capital que é de 2% ao mês.

Comentário: Este procedimento é conceitualmente aceitável, mas não aderente como os dois anteriores. Não existem na realidade a toda hora novos investimentos que ofereçam um VPL de pelo menos igual a zero.

Solução 5: Considerar a taxa de juros nos financiamentos para capital de giro de 4% ao mês.

$$\text{Preço de Venda} = \$100 \times 1,04 = \$104$$

Significa vender a mercadoria ao cliente pelo preço de venda de \$104.

Como a venda é a prazo, no dia 15 de outubro serão pagos \$100 ao fornecedor. Estes \$100 deverão ser financiados com dinheiro captado em banco para financiar o capital de giro das empresas.

Portanto, o cliente deverá pagar no preço de venda um juro equivalente ao custo do financiamento bancário de 4% ao mês.

Comentário: Este procedimento é conceitualmente aceitável, e o mais aderente com a realidade entre todos os apresentados.

Prezado leitor: escolha entre as soluções 2, 3 e 5 aquela que mais se alinha com a sua realidade.