

## **AS DIVERSAS “TAXAS DE JUROS” QUE PODEM SER UTILIZADAS NA FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA**

**(toda a teoria e prática mais atual sobre o assunto)**



- ✓ Existe apenas 1 (um) procedimento correto?
- ✓ Qual a melhor de todas as opções?
- ✓ Podemos utilizar 2 (duas) taxas na mesma operação?

**Francisco Cavalcante ([francisco@fcavalcante.com.br](mailto: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**

<b>1 – TAXA DE JUROS NA FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA À VISTA.....</b>	<b>3</b>
<b>2 – TAXA DE JUROS NA FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA A PRAZO.....</b>	<b>5</b>

## 1 – TAXA DE JUROS NA FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA À VISTA

Inicialmente cabe um destaque: como estamos interessados em focar o assunto “**taxa de juros na formação do preço de venda**”, nos apoiaremos em exemplos bastante simples. Todavia, a passagem do conteúdo não ficará comprometida.

O exemplo utilizado na formação do preço de venda à vista (PVV) é o seguinte:

- Data da venda: 15 de abril.
- Data do recebimento pela venda: 15 de abril (está claro que é uma venda à vista).
- Valor da mercadoria comprada de um fornecedor para revenda: \$100.
- Data de pagamento da mercadoria ao fornecedor: 15 de maio.
- Meta de lucro desejada na operação: “zero”.

Outros elementos de custo não serão considerados para facilitar o entendimento do assunto.

Em resumo, o preço de venda à vista deverá apenas cobrir o custo da mercadoria, deixando um lucro rigorosamente igual à zero.

Vamos apresentar todas as taxas de juros possíveis de serem consideradas na formação do preço de venda à vista.

- Taxa de juros nas aplicações financeiras: 1% ao Mês.
- Custo do capital: 2% ao mês. É o CMPC (Custo Médio Ponderado do capital, também equivalente ao WACC).

Pergunta: Qual o PVV?

Solução:

O dinheiro será recebido do cliente no dia 15 de abril e o pagamento ao fornecedor acontecerá no dia 15 de maio.

O fluxo de caixa da operação é superavitário. A entrada do dinheiro acontece antes da saída.

Para formar o preço de venda deveremos obedecer ao seguinte axioma: “**o preço de venda deverá cobrir todos os elementos de custo na data do seu recebimento**”.

Primeira opção: Formação do preço de venda à vista (PVV) considerando a taxa de juros nas aplicações financeiras (1% ao mês).

$$PVV = \$100 / 1,01 = \$99,01$$

Justificativa: O valor de \$99,01 será recebido em 15 de abril e aplicado no mercado financeiro a uma taxa de juros de 1% ao mês. No dia 15 de maio haverá um saldo de caixa \$100 que será utilizado para pagamento ao fornecedor ( $\$99,01 \times 1,01 = \$100$ ).

Segunda opção: Formação do preço de venda à vista (PVV) considerando a taxa de juros equivalente ao custo do capital (2% ao mês).

$$PVV = \$100 / 1,02 = \$98,04$$

Justificativa: O valor de \$98,04 será recebido em 15 de abril e haverá sempre a possibilidade de ser aplicado num novo projeto com VPL igual a zero. No dia 15 de maio haverá um saldo de caixa de \$100 que será utilizado para pagamento ao fornecedor ( $\$98,02 \times 1,02 = \$100$ ).

Esta segunda opção, embora defensável do ponto de vista teórico, está pouco alinhada com a realidade.

**“Recomendamos o procedimento utilizado na opção 1”.**

## 2 – TAXA DE JUROS NA FORMAÇÃO DO PREÇO DE VENDA A PRAZO

O exemplo utilizado na formação do preço de venda a prazo (PVP) é o seguinte:

- Data da venda: 15 de abril.
- Data do recebimento pela venda: 15 de junho (está claro que é uma venda a prazo).
- Valor da mercadoria comprada de um fornecedor para revenda: \$100.
- Data de pagamento da mercadoria ao fornecedor: 15 de maio.
- Meta de lucro desejada na operação: “zero”.

Outros elementos de custo não serão considerados para facilitar o entendimento do assunto.

Em resumo, o preço de venda a prazo deverá apenas cobrir o custo da mercadoria, deixando um lucro rigorosamente igual a zero.

Vamos apresentar todas as taxas de juros possíveis de serem consideradas na formação do preço de venda a prazo.

- Taxa de juros nas aplicações financeiras: 1% ao Mês.
- Custo do capital: 2% ao mês. É o CMPC (Custo Médio Ponderado do capital, também equivalente ao WACC).
- Custo do capital do acionista: 3% ao mês.
- Custo dos empréstimos de curtíssimo prazo para financiar o capital de giro: 4% ao mês.

Pergunta: Qual o PVP?

Solução:

O dinheiro será recebido do cliente no dia 15 de junho e pagamento ao fornecedor acontecerá no dia 15 de maio.

O fluxo de caixa da operação é deficitário. A entrada do dinheiro acontece depois da saída.

Para formar o preço de venda deveremos obedecer ao seguinte axioma: **“o preço de venda deverá cobrir todos os elementos de custo na data do seu recebimento”**.

Primeira opção: Formação do preço de venda a prazo (PVP) considerando a taxa de juros nas aplicações financeiras (1% ao mês).

$$PVV = \$100 \times 1,01 = \$101$$

Justificativa: O cliente pagará os \$100 pagos ao fornecedor mais \$1 de juros pelo fato do vendedor ter utilizado recursos aplicados no mercado financeiro para financiar o pagamento antecipado ao fornecedor.

Segunda opção: Formação do preço de venda a prazo (PVP) considerando a taxa de juros pelo custo do capital (2% ao mês).

$$PVV = \$100 \times 1,02 = \$102$$

Justificativa: O cliente pagará os \$100 pagos ao fornecedor mais \$2 de juros pelo fato do vendedor ter utilizado recursos que custam 2% ao mês para financiar o pagamento antecipado ao fornecedor. Este custo de capital de 2% ao mês reflete a média do custo de capital de terceiros e capital de acionistas utilizado para financiar toda a base de ativos da empresa, inclusive os investimentos em clientes.

Terceira opção: Formação do preço de venda a prazo (PVP) considerando a taxa de juros pelo custo do capital do acionista (3% ao mês).

$$PVV = \$100 \times 1,03 = \$103$$

Justificativa: O cliente pagará os \$100 pagos ao fornecedor mais \$3 de juros pelo fato do vendedor ter utilizado recursos aplicados no mercado financeiro para financiar o pagamento antecipado ao fornecedor. Embora a taxa de juros das aplicações financeira seja de 1% ao mês, assume-se que se a empresa vendedora não tivesse que financiar esta operação, poderia ter distribuído os \$100 para os acionistas na forma de dividendos, reduzindo o patrimônio líquido da empresa e, por conseguinte, diminuindo o custo do capital do acionista em 3%.

Quarta opção: Formação do preço de venda a prazo (PVP) considerando a taxa de juros pelo custo dos empréstimos de curtíssimo prazo (4% ao mês).

$$PVV = \$100 \times 1,04 = \$104$$

Justificativa: O cliente pagará os \$100 pagos ao fornecedor mais \$4 de juros pelo fato do vendedor ter utilizado empréstimos de curtíssimo prazo para financiar esta operação.

Todas as 4 (quatro) opções são defensáveis do ponto de vista teórico.

**“Recomendamos o procedimento utilizado na opção 4, por se aquele que a experiência mostra estar mais alinhado com a realidade”.**

Em resumo:

- A única taxa que poderia ser utilizada para ajustar o fluxo de caixa tanto na parte superavitária quanto na parte deficitária e a taxa de juros amparada no custo do capital.
- O procedimento mais alinhado com a realidade recomenda que a parte superavitária do fluxo de caixa seja ajustada pela taxa de juros obtida nas aplicações financeiras. A parte deficitária do fluxo de caixa deverá ser ajustada pela taxa de juros dos financiamentos de curtíssimo prazo.
- Parte superavitária do fluxo são aqueles valores pagos após o recebimento da venda. Parte deficitária do fluxo são aqueles valores pagos antes do recebimento da venda.