

Olá, pessoal!

Hoje vou falar sobre um dos tópicos mais obscuros do edital de Análise de Balanços do concurso para Fiscal do ICMS de São Paulo. Trata-se do seguinte item:

“Análise do Capital de Giro: Necessidade de Capital de giro; Ciclos operacionais e financeiros; Capital de giro e tesouraria; Análise do efeito tesoura.”

Acredito que muitos estejam tendo dificuldades em achar alguma coisa sobre o assunto, então tecerei alguns comentários sobre o tema. Espero que seja de alguma valia quando forem prestar a prova.

Bons estudos!

Ciclo Operacional e Ciclo Financeiro.

Ciclo financeiro, também chamado de ciclo de caixa, é o tempo decorrido do momento em que a empresa efetua o pagamento das compras de mercadorias aos seus fornecedores até o momento em que ela recebe o valor das vendas efetuadas aos seus clientes.

O ciclo financeiro (CF) pode ser definido ainda como sendo o prazo médio desde a aquisição da mercadoria até a venda aos clientes, chamado prazo médio de renovação de estoques (PMRE), mais o prazo médio concedido aos clientes para recebimento das vendas (PMRV), menos o prazo médio recebido do fornecedor para pagamento das compras (PMPC):

$$CF = PMRE + PMRV - PMPC$$

Exemplo:

- Prazo médio de renovação de estoques: 40 dias;
- Prazo médio de recebimento de vendas: 20 dias;
- Prazo médio de pagamento de compras: 25 dias;
- Ciclo Financeiro:  $40 + 20 - 25 = 35$  dias.

Para fixar: o PMRE representa o tempo médio de estocagem de mercadorias. O PMRV expressa o tempo decorrido entre a venda e o recebimento. O PMPC traduz o tempo entre a compra de mercadorias e o pagamento aos fornecedores.

O ciclo operacional (CO) é mais amplo, englobando desde a data das compras até o recebimento de clientes, sem descontar o PMPC. Ele é representado pela soma PMRE + PMRV:

$$CO = PMRE + PMRV$$

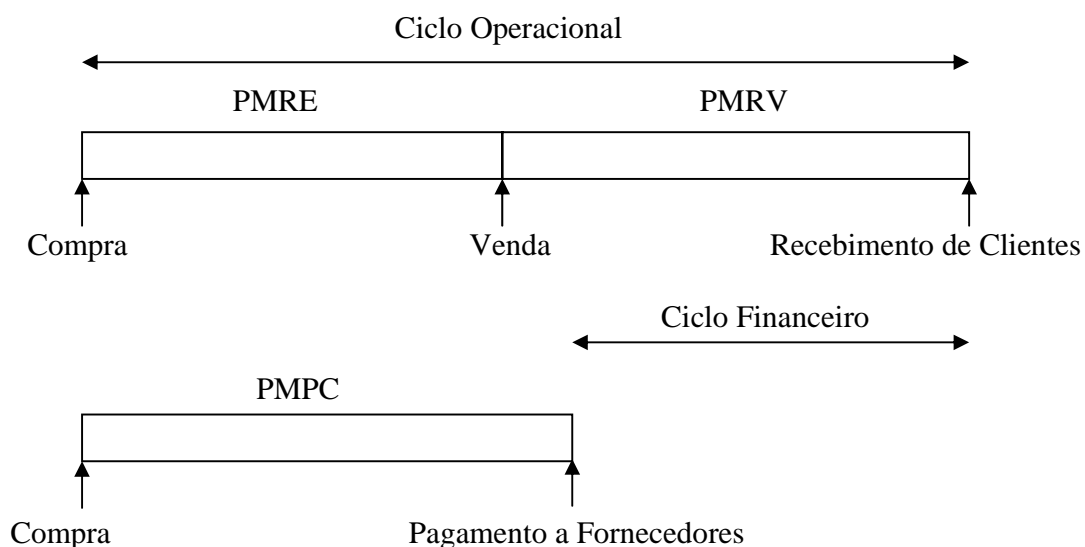
Exemplo:

- Prazo médio de renovação de estoques: 40 dias;
- Prazo médio de recebimento de vendas: 20 dias;
- Ciclo operacional:  $40 + 20 = 60$  dias.

Veja que é correto dizer que o CO difere do CF exatamente pelo PMPC:

$$CO - CF = (PMRE + PMRV) - (PMRE + PMRV - PMPC) = PMPC$$

A figura abaixo ilustra bem os conceitos expostos até o momento:



Pode-se dizer que o ciclo operacional é o período em que são investidos recursos nas operações, sem que ocorram entradas de caixa correspondentes. Parte desse capital de giro é financiado pelos fornecedores que concederam prazo para pagamento (PMPC).

Até o momento do pagamento aos fornecedores, a empresa não precisa se preocupar com o financiamento, que é automático. Se o PMPC for superior ao PMRE (caso da figura acima), então os fornecedores estarão financiando também uma parte das vendas da empresa. O ideal seria que o PMPC fosse maior ou igual à soma de PMRE e PMRV, quando os fornecedores financiariam completamente o ciclo operacional, mas tal situação é muito difícil de se obter.

Após o pagamento a fornecedores, a empresa terá que financiar as operações com seu próprio capital de giro, uma vez que o numerário destinado aos fornecedores, que estava sendo utilizado na manutenção das atividades, já terá sido pago. O período em que ela efetua este financiamento com recursos próprios é justamente o ciclo financeiro da empresa.

O capital de giro é o montante de recursos necessário à manutenção das atividades operacionais da empresa, enquanto não ocorre o recebimento das vendas. Note que, quanto maior o ciclo financeiro da empresa, maior será a necessidade de capital de giro.

Imaginemos que haja necessidade de operar sem recebimento de clientes por um período de 3 meses, e que o capital de giro necessário para um mês seja de 25.000. Neste caso, precisaríamos de 75.000 para financiar nossas operações, antes dos primeiros recebimentos.

Uma maneira de entender a necessidade de capital de giro durante os ciclos financeiro e operacional é lembrar que durante este período a empresa continua tendo que cumprir outras obrigações, como pagamento de salários, impostos etc. Assim, enquanto não ocorre o recebimento de clientes, estas despesas terão que ser honradas, seja pelo uso de recursos operacionais de terceiros, durante o PMPC, seja pelo uso de recursos operacionais próprios, durante o ciclo financeiro. Note que estamos considerando apenas os recursos gerados pelas operações (fornecedores e recebimento de clientes), sem levar em conta recursos que podem ser obtidos no sistema financeiro, como empréstimos. Os recursos financeiros serão analisados adiante.

### Necessidade de Capital de Giro

Algumas contas do AC e do PC se renovam de maneira cíclica, juntamente com as operações da empresa. As contas do AC com esta característica são chamadas de aplicações cíclicas e as do PC, de fontes cíclicas. São chamadas também de Ativo Circulante Operacional e Passivo Circulante Operacional, respectivamente, justamente por esta característica de renovação de saldos, no decorrer da atividade operacional. O exemplo típico de fonte cíclica (operacional) são os fornecedores. O exemplo típico de aplicação cíclica são os clientes e os estoques. A necessidade de capital de giro (NCG) é a diferença entre as aplicações cíclicas (AC) e as fontes cíclicas (FC):

$$\text{NCG} = \text{AC} - \text{FC}$$

#### Aplicações e fontes cíclicas típicas:

AC: Clientes, Estoques e Despesas Antecipadas (AC Operacional)

FC: Fornecedores, Salários a Pagar; Impostos e Taxas a Pagar (PC Operacional)

A necessidade de capital de giro (NCG) indica o montante de recursos necessários para se manter o giro dos negócios, devido à insuficiência das fontes operacionais. Havendo insuficiência de FC, em relação às AC, a empresa terá que buscar novas fontes de financiamento para continuar operando. Estas novas fontes serão as fontes do sistema financeiro, como veremos à frente.

Embora incomum, é possível termos  $\text{AC} = \text{FC}$  ou mesmo  $\text{AC} < \text{FC}$ . Nestes casos, não haverá necessidade de a empresa buscar novas fontes de financiamento para suas operações.

A necessidade de capital de giro (NCG) pode ser calculada pela utilização dos saldos das contas cíclicas, constantes do Balanço Patrimonial, conforme a definição acima.

#### Exemplo:

Contas a Receber: 25.000

Estoques: 40.000

Fornecedores: 30.000

Impostos a Pagar: 5.000

NCG:  $25.000 + 40.000 - 30.000 - 5.000 = 30.000$

## Capital de Giro e Tesouraria

Inicialmente, vejamos o conceito de saldo de tesouraria (T). O saldo de tesouraria é a diferença entre as contas do ativo circulante e do passivo circulante que não guardam relação com a atividade operacional da empresa. Estas contas compõem o AC financeiro e o PC financeiro.

$$T = ACF - PCF$$

ACF = Ativo Circulante Financeiro

PCF = Passivo Circulante Financeiro

### Exemplos de ACF e PCF:

ACF: Caixa, Bancos, Aplicações Financeiras etc.

PCF: Empréstimos Bancários, Financiamentos etc.

O ACF e o PCF também são chamados de AC e PC erráticos, justamente pelo fato de as variações dos saldos de suas contas não guardarem relação com as atividades operacionais, como ocorre com as contas cíclicas. Assim, é correto dizer que o saldo de tesouraria é a diferença entre o Ativo Circulante errático e o Passivo Circulante errático.

### Resumindo:

AC = AC operacional (cíclico) + AC financeiro (errático)

PC = PC operacional (cíclico) + PC financeiro (errático)

Se o saldo de tesouraria for positivo (folga financeira), haverá disponibilidade de recursos para financiar a NCG. Sendo negativo ou insuficiente o saldo de tesouraria, a empresa necessitará de mais recursos a curto-prazo (empréstimos) para financiar suas operações. Isto poderá levar a empresa a uma situação de insolvência, com conseqüente falência.

## Efeito Tesoura

O efeito tesoura ocorre quando a empresa expande demasiadamente suas vendas, sem que o capital de giro disponível cresça na mesma proporção. O crescimento das vendas faz com que a NCG aumente também. Se não houver o suporte de capital de giro (saldo de tesouraria) necessário à manutenção deste novo patamar operacional, o crescimento exagerado poderá deixar a empresa em dificuldades financeiras, podendo mesmo levá-la à falência.

Uma empresa que tenha um saldo de tesouraria insuficiente ou negativo precisará tomar recursos a curto prazo no sistema financeiro, com taxas de juros altas. As despesas financeiras crescerão além do suportável, comprometendo a organização.

O efeito tesoura pode ser caracterizado pelo seguinte indicador:

$$\text{Efeito Tesoura} = T / \text{NCG}$$

Se este índice crescer negativamente, em exercícios seguidos, teremos caracterizado o efeito tesoura.

Exemplo:

Ano	T	NCG	T / NCG
2002	500	900	0,55
2003	(500)	1.800	(0,27)
2004	(1.300)	2.000	(0,65)

Veja que o indicador T /NCG está crescendo negativamente, ao longo dos anos. A empresa está sofrendo o efeito tesoura.

Bom, por hoje é só, pessoal. Espero que tenha ajudado. Aos que vão prestar a prova do ICMS/SP, bons estudos e boa sorte.

Um grande abraço!

Luciano Oliveira.

**[www.editoraferreira.com.br](http://www.editoraferreira.com.br)**