

**UNIVERSIDADE ESTADUAL DE CAMPINAS - UNICAMP
INSTITUTO DE FILOSOFIA E CIÊNCIAS HUMANAS - IFCH
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA E PLANEJAMENTO ECONÔMICO - DEPE
CENTRO TÉCNICO ECONÔMICO DE ASSESSORIA EMPRESARIAL - CTAE**

CARACTERIZAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO

Miguel Juan Bacic

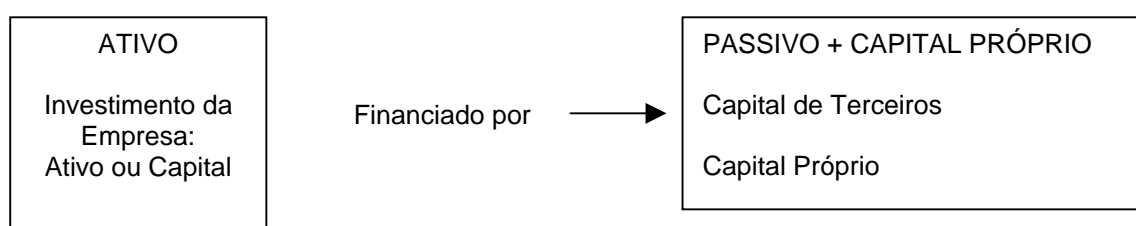
F² . 16-7-80-100/9

1980

INTRODUÇÃO

Toda empresa possui um Ativo (investimento da empresa, seu capital) que está financiado por um Passivo (financiamento que os terceiros fornecem a empresa) que é o seu Capital de Terceiros e por um Capital Próprio (que é o investimento dos sócios).

Os ativos devem produzir um rendimento. Os financiamentos têm um custo explícito ou implícito.



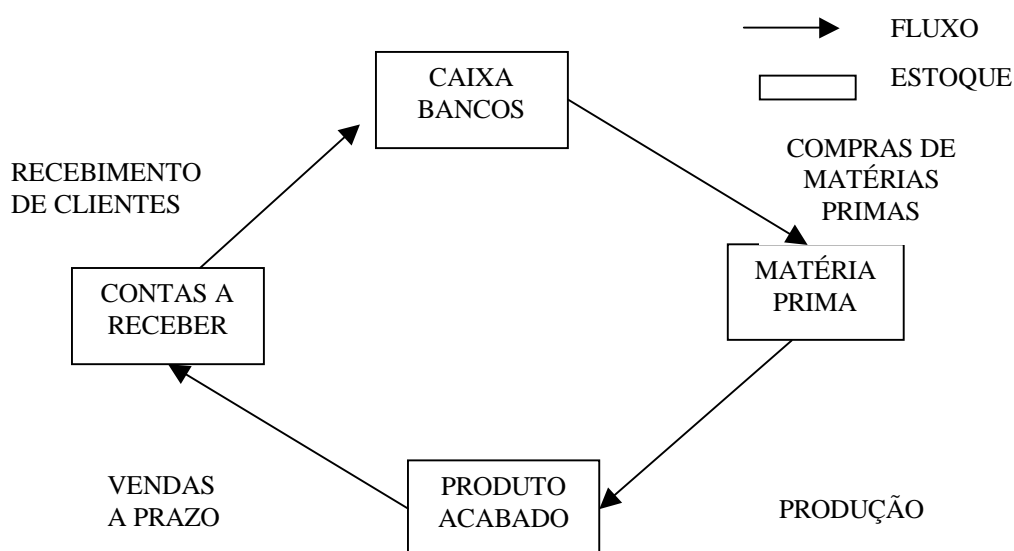
Os fundos investidos em ativo têm diversas aplicações: máquinas, edifícios, terrenos, dinheiro em caixa ou bancos, estoques, instalações, pagamentos antecipados, etc. Este investimento é realizado com o objetivo de obter um lucro máximo a longo prazo, propiciando assim, o maior aumento possível do valor do capital da empresa. Por sua vez, esses fundos, no entanto investidos com objetivo semelhante, apresentam diferença fundamental:

1) Parte destes fundos circulam na empresa liberando os recursos financeiros comprometidos dentro do ciclo operacional corrente. Este curto prazo é o tempo necessário para que uma aplicação do dinheiro em insumos gire completamente dentro da empresa e se transforma novamente em dinheiro. Estes insumos são, por exemplo, as matérias primas, materiais, salários, despesas com manutenção, etc.

2) A outra parte dos fundos investidos libera os recursos financeiros comprometidos gradualmente durante um período mais longo que o ciclo operacional corrente. Por exemplo, uma máquina libera os fundos com ela comprometidos por meio da depreciação (quando imputada no custo).

Os recursos investidos que apresentam rápida circulação na empresa (item 1), são chamados de capital de giro, capital corrente, capital circulante ou ativo circulante. Aqueles mencionados no item 2, são chamados de capital fixo, ativo fixo ou ativo não corrente. A diferença entre o ativo circulante e o passivo circulante (fontes de financiamento a curto prazo) é comumente denominada de capital de giro líquido.

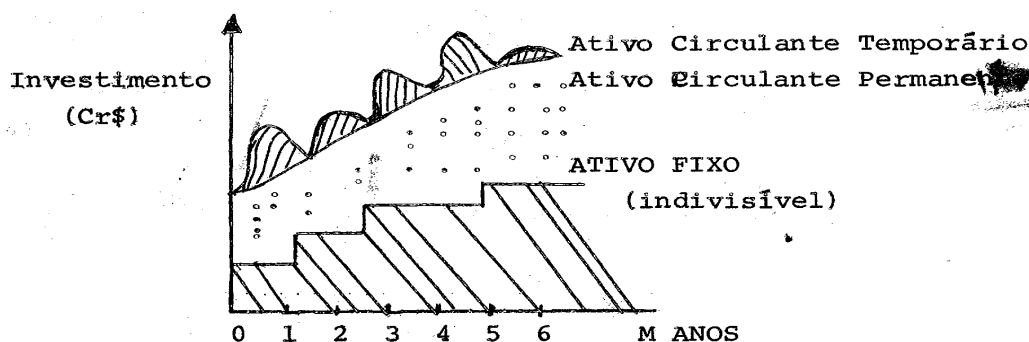
O tempo necessário para que uma aplicação em insumos se transforme novamente em dinheiro é chamado de uma rotação. Este prazo está representado pelo ciclo de produção-recebimento das vendas. Assim, por exemplo, para a matéria prima temos:



Este ciclo varia de empresa para empresa, conforme razões de ordem externa (técnica, situação econômica e social, etc.), e interna (organização da produção, níveis de compra, prazos de vendas concedidos, política de desconto e cobrança, etc.).

O capital de giro é um investimento necessário ao funcionamento da empresa, mas apresenta maior divisibilidade que o investimento em capital fixo. Como é um investimento necessário, existe uma parcela deste permanente investido na empresa (Ativos Circulantes Permanentes) que representa o nível mínimo a ser exigido, devido a flutuações nos níveis operacionais ou por sazonalidade na

promoção e vendas. Estes recursos são denominados de Ativos Circulantes Temporários e têm existência devido a característica de divisibilidade do investimento em capital de giro. Graficamente temos:



Se o investimento em capital de giro não fosse divisível e rapidamente transformável em dinheiro, deveria se manter permanentemente um nível de ativos circulantes igual ao nível máximo apresentado pelos ativos temporários.

Além das duas características discutidas (necessidade e divisibilidade) o capital de giro é dinâmico, pois, apresenta contínua transformação em seus aspectos qualitativos e quantitativos. Assim, no exemplo do ciclo operacional da matéria prima, vimos que uma aplicação inicial em dinheiro, transforma-se em materiais, passando logo a ser produto em processo, produto acabado, para voltar finalmente a transformar-se em dinheiro.

Outra característica importante do capital de giro é sua sensibilidade a variações no nível de vendas, política de produção, prazos de compra, prazos de venda, prazos de produção, etc. os quais influem diretamente sobre sua necessidade.

A última característica a ser levantada é o alto valor do investimento existente em ativos circulantes nas empresas industriais. Assim, praticamente em todos os ramos e portes o investimento em capital de giro apresenta mais de 50% das aplicações em ativos das empresas. Para a sua sub-região de Campinas, segundo pesquisa do CTAE

RAMO	PEQUENAS *	MÉDIAS *	GRANDES *
Minerais não metálicos	43,1	58,0	S/ dados
Metalúrgico	64,9	70,5	60,9
Mecânico	53,8	48,7	73,2
Mat. Elétrico e Comunic.	76,3	66,8	63,8
Mobiliário	72,4	72,3	S/ dados
Química	66,9	62,9	69,5
Plásticos	55,6	56,1	S/ dados
Têxtil	47,7	72,5	S/ dados
Vestuários e calçados	78,3	75,4	S/ dados
Produtos Alimentícios	63,5	57,8	50,7
Editorial e Gráfico	54,9	64,2	S/ dados
TOTAL	60,4	64,0	67,6

Valores médios da participação do capital de giro sobre o ativo total de 1973 a 1975.

1 - O PROBLEMA DA LIQUIDEZ E DA RENTABILIDADE

A administração do capital de giro tem a ver com dois aspectos de fundamental importância na gestão da empresa:

- a) Rentabilidade, retorno sobre o investimento
- b) Liquidez, solvência.

a) Rentabilidade

O retorno sobre o Ativo Operacional é:

$$Rs/AO = \frac{\text{Lucro}}{\text{Ativo Operacional}} = \frac{\text{Lucro}}{\text{Vendas}} \times \frac{\text{Vendas}}{\text{Ativo Operacional}}$$

O investimento em capital de giro influi na taxa de retorno. Supondo três empresas idênticas, operando na mesma indústria, vendendo o mesmo produto, com níveis semelhantes de vendas e custos, lucros semelhantes, e iguais

investimentos em ativo fixo, variando somente o investimento em ativos circulantes, temos:

Vendas Anuais	10.000	10.000	10.000
Custos	8.500	8.500	8.500
Lucros antes de juros e impostos	1.500	1.500	1.500
Ativo Circulante operacional (Valor Médio)	600	800	1.000
Ativo Fixo Operacional (Valor Médio)	2.000	2.000	2.000
Ativo Total Operacional (valor médio)	2.600	2.800	3.000
Giro (vendas/Ativo Operacional)	3,85 vezes	3,57 vezes	3,33 vezes
Taxa de retorno (lucro/ativo op)	57,7%	57,7%	50,0%

b) Liquidez

A questão da liquidez compreende o problema da sobrevivência da firma no curto prazo, relaciona-se com a falência de empresas por insolvência. Insolvência é a incapacidade da firma de atender os pagamentos em dinheiro exigido por obrigações contratuais. Este risco de insolvência está determinado pelo nível de capital de giro existente na empresa, sua composição (disponível), contas a receber, estoques, e com prazo de transformação dos ativos circulantes que não são monetários em dinheiro.

Influi no risco de insolvência (risco financeiro) variáveis tais como a natureza das operações da empresa, seus clientes, concorrência, mercado, oscilações da economia, etc.

No quadro anterior pode-se ver que a empresa está disposta a assumir um menor risco financeiro que as outras, apresentando uma melhor liquidez, porém em contraposição sua taxa de retorno é menor. A empresa X opera com um maior risco financeiro e maior taxa de retorno. Aparentemente existe um “conflito” entre liquidez e rentabilidade. No entanto esse “conflito” não passa das aparências pois uma empresa para funcionar precisa tanto de uma razoável rentabilidade (visão de longo prazo) como de uma boa liquidez (visão de curto prazo). A função do administrador

financeiro é tentar dosar, com bom senso, o nível de investimento em capital de giro, para manter a liquidez e a rentabilidade em níveis razoáveis para a empresa.

Como regra geral é aconselhável a manutenção de níveis elevados de liquidez em épocas de instabilidade econômica-social (garantindo solvência em época de greve, permitindo compras à vista de matérias primas que estão em falta no mercado, etc.) e em épocas de recessão (possibilitando, por exemplo, a realização de bons negócios por ter dinheiro em mãos).

Com o objetivo de verificar quão delicada é a administração do capital de giro, veremos o caso de uma empresa que com elevados níveis de ativos circulantes e alta rentabilidade cai na insolvência. Vamos supor uma empresa tradicional que vem operando numa indústria estagnada. Produz um artigo único vendido a Cr\$ 10.000,00. A produção é de 1.000 unidades mensais e é realizada para o mês seguinte.

As compras de materiais são feitas de acordo com as necessidades da produção, sendo que os pagamentos são realizados à vista. As vendas são a trinta dias. Os custos representam 75% ao preço da venda. Suponhamos que por causa qualquer (por exemplo, maiores despesas do governo) a indústria começa a crescer e a empresa em questão tem condições de aumentar sua produção em 500 unidades mensalmente.

	Mês 1	Mês 2	Mês 3	Mês 4	Mês 5	Mês 6
Produção para o mês seguinte (unidade)	1.000	1.500	2.000	2.500	3.000	3.500
Despesas para produzir (Cr\$ 7,5 p/ unid)	7.500	11.250	15.000	18.750	22.500	26.250
Vendas (Cr\$ 10 cada) Unidade Valor	1.000	1.000	1.500	2.000	2.500	3.000
Custo Contábil (Cr\$ 7,5 p/ unidade vendida)	7.500	7.500	11.250	15.000	18.750	22.500
Lucro Mensal	2.500	2.500	3.750	5.000	6.250	7.500
Lucro Acumulado	2.500	5.000	8.750	13.750	20.000	27.500
<u>CAIXA</u>						
<u>Entradas</u>	20.000	22.500	21.250	21.250	22.500	25.000
Saldo Anterior	10.000	12.500	11.250	6.250	2.500	-
Duplicatas	10.000	10.000	10.000	15.000	20.000	25.000
<u>Saídas</u>						
Custo p/ Produzir	700	11.250	15.000	18.750	22.500	26.250
Saldo	12.500	11.250	6.250	2.500	-	(1.250)

No exemplo vemos que o aumento das vendas levou a um aumento na necessidade de capital de giro para produzir, tendo as aplicações em disponível se transformado em estoque, produtos em processo e contas a receber, esgotando assim, o caixa da empresa, levando-a à insolvência. A manutenção da política de produção (para o mês seguinte), da política de vendas (a 30 dias), ou a política de compras (à vista) levou a uma defasagem entre aplicações e recebimentos, implicando numa crescente necessidade de aplicações em disponível. No caso de ter existido possibilidade de injeção de capital próprio ou de utilização de capital de terceiros, a empresa deveria recorrer constantemente a estas origens de fundos, de manter constante o aumento das vendas e sua Política de Produção, vendas e compras.

BIBLIOGRAFIA

SAN VICENTE – *A Administração Financeira* – Atlas – SP.

H. ARCHER E C. D ' AMBROSO – *Administração Financeira* – Atlas – SP