

O CUSTO DO FINANCIAMENTO E A SAÚDE DAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Lúcia de Fátima de Lima Lisboa

RESUMO

O presente artigo mostra que o relacionamento das empresas com o mercado financeiro e acionário tem profunda ligação com as taxas de crescimento da empresa, sendo que elas utilizam destes recursos na maioria das vezes em Despesas com Investimento dividindo-se então a fonte de financiamento em recursos próprios e de terceiros. Verificar-se dessa forma um direcionamento para o endividamento das empresas uma vez que grande parte desse financiamento do investimento foi realizada com recursos de terceiros.

Também serão abordados alguns índices como:

- O índice de Endividamento que demonstra a proporção que a empresa financia seu ativo com recursos de terceiros;
- O Índice de Liquidez terá uma visão sobre a capacidade financeira de uma empresa em satisfazer os seus compromissos junto a terceiros, fazendo uma comparação entre os direitos realizáveis e as exigibilidades, ou seja, a capacidade de pagamento.

Palavras-Chave

Financiamento, Liquidez, Endividamento, Capacidade de Pagamento,

INTRODUÇÃO

A realidade das empresas brasileiras evidencia o aumento de seu endividamento uma vez que grande parte do financiamento dos investimentos foi realizada com recursos de terceiros. Sendo abordados alguns indicadores por representarem padrões de comportamento que viabilizaram nosso entendimento a cerca dessa análise como os de endividamento, o índice de liquidez geral que irá refletir a situação financeira de forma global, servindo como base para se detectar a capacidade de pagamento à longo prazo da empresa e o índice de liquidez imediata que por sua vez mostra se a empresa somente com as suas disponibilidades é capaz de honrar suas obrigações de curto prazo.

DESENVOLVIMENTO

As despesas associadas à captação de financiamento a longo prazo podem ser consideráveis, o que significa que as diferentes possibilidades de financiamento e maneiras distintas de contrair a dívida devem ser avaliadas cuidadosamente, mesmo porque um grau elevado de financiamento de terceiros pode implicar em insolvência financeira ou mesmo concordata.

Além dos benefícios que o uso de capital de terceiros proporciona, ele pode exercer algumas pressões sobre a empresa, pois os pagamentos de juros e as amortizações são obrigações desta. E, se tais obrigações não forem cumpridas, a empresa poderá correr o risco de vivenciar alguma espécie de dificuldade financeira, então se os recursos próprios permitem a empresa financiar total ou boa parte de suas despesas com investimento, de forma que ela possa manter seus níveis planejados de investimentos, é necessário verificar se existem condições propícias das quais ela possa ampliar seus recursos gerados internamente e utilizá-los para autofinanciamento.

Dessa forma são descritas três tipos de estratégias que os acionistas posam utilizar para prejudicar os credores e favorecer a si próprios. Essas estratégias apresentam custos e aumentam os riscos financeiros uma vez que reduzem o valor de mercado da empresa como um todo.

A primeira delas é o incentivo a assumir riscos elevados quando a empresa está utilizando dinheiro de terceiros. Nessa situação, investimentos de baixo risco serão implementados somente com capital próprio, e investimentos de alto risco serão selecionados quando a empresa possuir dívidas em sua estrutura de capital.

A outra estratégia refere-se ao incentivo ao subinvestimento e ocorre quando os acionistas de uma empresa com a probabilidade de falência elevada optam por não adicionar capital próprio, pois constataam que os novos investimentos ajudam os credores, à custa dos acionistas.

A terceira e última estratégia consiste em pagar dividendos extraordinários ou fazer outros tipos de pagamentos aos acionistas, deixando menos ativos da empresa para os credores. Isto implica a retirada de capital próprio, via pagamento de dividendos.

Função Financeira:

Gerir os recursos Financeiros através de:

- Obtenção de Financiamento

Necessidades

- Planeamento das necessidades
- Inventários dos Rec. Fin. Disp.
- Det.Recursos a gerar pela atividade
- Det.Recursos a obter fora da Empresa

Condições mais vantajosas

- Custo
- Prazo de amortização do capital
- Condições contratuais
- Condições fiscais
- Relação Cap.Alheio Cap.Próprio (Endivida/)

- Aplicação do investimento

Assegurar o equilíbrio financeiro

Obter níveis adequados de rentabilidade

- Controlo

Análise dos desvios

Comparação entre o previsto e o realizado

Estudo dos desvios

Rentabilidade

Global da empresa

Dos Investimentos parcelares

1. Grau de Endividamento da Empresa

Representa quanto empresa tomou de capital de terceiros para cada \$100,00 de capital próprio.

Método de Cálculo

O grau de endividamento de uma empresa, ou seja, a relação entre os capitais próprios e os capitais alheios, quanto maior for o grau de endividamento maior será o efeito de alavancagem, no caso de ser positivo quanto maior for a % dos capitais alheios, maior será a rentabilidade dos capitais próprios, no entanto, este efeito terá inverso caso a rentabilidade operacional não permita financiar os custos do capital alheio, logo o risco aumenta na medida em que aumentam os capitais alheios de uma empresa, pois temos de remunerar os custos dos capitais alheios, e caso a rentabilidade operacional não seja suficiente para remunerar os custos financeiros maior será o risco de a empresa aumentar o seu endividamento, pois vai ter de se financiar novamente para cumprir com as suas obrigações.

1.2. Participação de terceiros sobre recursos totais (Quantidade)

Capital de terceiros / capital de terceiros + capital próprio

Ou , *Exigível total / exigível total + PL*

2001			2002		
440.000	0,56	56%	430.000	0,52	52%
790.000			830.000		

56% dos recursos totais originam-se de capitais de terceiros em 2001, sendo que em 2002 houve um pequeno decréscimo para 52%. Com esses valores encontrados pode-se dizer que o endividamento dessa empresa ainda é equilibrado, ficando praticamente meio a meio entre capital de terceiros e capital próprio.

1.3. ENDIVIDAMENTO VEM CRESCENDO NO BRASIL

O nível de endividamento das empresas de capital aberto no Brasil saltou de 71% em 1994 para 186% no primeiro semestre de 2003, igual crescimento também costa no nível de endividamento dessas empresas junto aos bancos, que subiu de 15% para 755, no mesmo período. São os maiores índices registrados desde a implantação do plano Real, oriundos principalmente da falta de capital de giro próprio das empresas, o que, por conseguinte faz com que recorram a empréstimos bancários, desencadeando o aumento das despesas dessas organizações. Em se tratando apenas das despesas financeiras houve um crescimento elevado, saltando

de 5% em 1994 para 31% em 2003 com altas taxas de juros, ocasionando desestabilização para as empresas, uma vez que 1/3 de suas receitas estavam comprometidas como pagamento dessas despesas.

Outro fator alarmante e conseqüente do endividamento, diz respeito à rentabilidade patrimonial das empresas nacionais, que foi diminuindo gradualmente após a implantação do plano Real caindo de 5% em 94 para menos de 0% no primeiro semestre desse ano. A empresa nacional vem sofrendo um processo de “estrangulamento” em razão das elevadas taxas de juros, em outras palavras isso quer dizer que a política de manutenção das altas taxas de juros acaba inviabilizando a atividade empresarial no país. Podemos ter como comprovação da má situação das empresas nacionais frente às taxas de juros, o crescente número de falências decretadas no estado de São Paulo que quase triplicou nos últimos cinco anos de 538 em 94 para 1600 neste ano.

2. Grau de Liquidez

Os índices de liquidez têm como principal finalidade, avaliar a capacidade financeira que a empresa possui para satisfazer compromissos de pagamentos de dívidas com terceiros. Quanto maiores tais índices, melhor. O ideal seria que o resultado fosse igual ou superior a 1.

Os índices de liquidez que normalmente são utilizados são: índices de Liquidez Geral (ILG), Índices de Liquidez Corrente (ILC), Índices de Liquidez Seca (ILS) e Índices de Liquidez Imediata (ILI).

Todos esses índices relacionam bens e direitos com obrigações da empresa, medindo assim quanto à empresa possui para cada unidade monetária que ela deve.

Exemplo de Liquidez Geral:

Se uma empresa “X” possui:

ATIVO	VALORES	PASSIVO	VALORES
Circulante	2.659.846,00	Circulante	984.571,00
R.L.P	42.235.651,00	E.L.P	33.526.251,00
Permanente	60.513.285,00	P. Líquido	65.100.100,00
Total do Ativo	105.408.782,00	Total do Passivo	99.610.922,00

IGL =	AC	+	=	2.659.846,00	+	42.235.651,00	=	44.895.497,00	=	1,3
	RLP									
	PC	+								
	ELP									
				984.571,00	+	33.526.251,00		34.510.822,00		

Significa que, para cada real de dívidas totais (seja de curto ou longo prazo) com recursos de terceiros, a empresa dispõe de R\$ 1,30 de bens e direitos de curto e longo prazo, (AC+RLPZ) para pagar, ou seja, se negociar os bens e direitos de curto e longo prazos, para cada R\$ 1,30 que recebe, paga R\$ 1,00 e sobram R\$ 0,30, logo a empresa "X" possui situação financeira satisfatória para honrar com seus compromissos.

TIPOS DE FINANCIAMENTOS

De uma forma geral, existem três tipos de financiamento:

1. CAPITAL PRÓPRIO

É vantajoso recorrer ao capital próprio da empresa porque, dificilmente, terá pressões de outros lados. Por outro, é sempre um risco para o patrimônio e o capital pode revelar-se insuficiente.

2. CRÉDITO BANCÁRIO

Possibilita o controle sobre o negócio e tem a vantagem de poder alargar os fundos disponíveis.

A análise de financiamentos bancários pode visar dois objetivos diferentes. O primeiro consiste na determinação da taxa de juros compostos real a ser paga pelo tomador do empréstimo, em oposição à taxa nominal declarada pela instituição financeira. O conhecimento das taxas reais é fundamental para a negociação com as instituições financeiras e para uma avaliação do grau de alavancagem positiva ou negativo que o financiamento criará para a empresa.

Uma dívida financeira consiste na obtenção de um empréstimo junto de um credor, normalmente um banco, durante um período de tempo pré-determinado. Quando contrai uma dívida, a empresa está não só obrigada à restituição do capital

emprestado, como também ao pagamento de juros, fixados com base numa taxa que é aplicada ao valor do empréstimo. Os empréstimos bancários podem ser de curto prazo (que implica a amortização da dívida até um ano após a contração do empréstimo) ou de longo prazo (empréstimos por um período superior a um ano). As instituições bancárias tendem a preferir empresas com experiência no negócio, cujas equipas de gestão mantenham boas relações com a instituição e que apresentem planos de negócio que demonstrem capacidade para cumprir o serviço da dívida.

Normalmente, o crédito bancário é uma forma de financiamento adequada se a empresa está moderadamente endividada e manifesta boa capacidade de gerar cash flows. Empresários com negócios nestas condições podem recorrer a empréstimos bancários para financiarem as suas operações e programas de expansão em condições muito vantajosas sem cederem parte do controlo da empresa. Como é natural, os bancos são mais receptivos a emprestarem dinheiro a empresas sólidas e já estabelecidas no mercado, do que a empresas emergentes. Assim, o financiamento bancário pode ser aconselhável nas seguintes condições:

- Expansão de um negócio lucrativo
- Financiamento de uma grande aquisição (equipamentos, instalações, etc.)
- Quando o cash flow da empresa é forte e é seguro

Ao contrário, o recurso ao financiamento bancário não é aconselhável quando a empresa é demasiado jovem ou não lucrativa. Nestes casos, terá muitas dificuldades para obter financiamento, pois a relação risco versus retorno de um empréstimo é desinteressante na óptica do banco. Além disso, mesmo que consiga obter o desejado empréstimo devido ao seu historial de crédito muito positivo, deverão ser-lhe exigidas garantias pessoais que poderão ser incomportáveis, assim como juros demasiado elevados.

2.1. LINHA DE CRÉDITO, LEASING, FACTORING

As possibilidades de financiamento através de empréstimos financeiros não se esgotam no empréstimo bancário clássico. Vamos referir três formas de financiamento alternativas: a linha de crédito, o factoring e o leasing.

As linhas de crédito são uma forma de empréstimo bancário flexível, orientado para o curto prazo, em que a instituição credora confere à empresa o direito de, dentro de um plafond previamente acordado, retirar fundos consoantes as suas necessidades

de tesouraria. As linhas de crédito são especialmente indicadas para fazer face a insuficiências temporárias e previsíveis de tesouraria (freqüentes, por exemplo, em negócios sazonais) ou para prevenir o aparecimento de rupturas inesperadas.

O factoring é igualmente um instrumento de gestão de tesouraria, ou seja, de cobertura das necessidades de curto prazo. O contrato de factoring consiste na cedência dos créditos da empresa a uma sociedade especializada que se responsabilizará pela cobrança desse crédito. A factoring adianta uma parcela do valor desse crédito à empresa, recebendo em troca uma comissão. Este método tem a vantagem da empresa poder realizar os seus créditos sem estar dependente do prazo de pagamento dos clientes. Tem a desvantagem do custo associado, que reduz a rentabilidade das vendas.

O leasing é um instrumento de financiamento ao qual a empresa pode recorrer quando não pretende afetar grandes quantidades de capital para ter acesso a um determinado bem (normalmente trata-se de bens de equipamento). Num contrato leasing, o proprietário do equipamento (o locador), autoriza o utilizador (o locatário) a dispor do equipamento em troca de pagamentos periódicos, que incluam capital e juros. Findo o prazo de vigência do contrato, o locador pode adquirir o equipamento objeto do contrato, mediante o pagamento de um valor residual pré-estabelecido. Ao diferir os pagamentos, a empresa consegue garantir uma melhor liquidez. No entanto, tem a desvantagem de não ser proprietária do equipamento, tendo por isso que indenizar a locadora no caso de surgir algum acidente com o equipamento da sua responsabilidade.

Este tipo de financiamento é, sobretudo aconselhável para a aquisição de equipamentos que, ou não são estratégicos para a empresa, ou apenas serão utilizados por um período de tempo limitado. Um exemplo típico são os automóveis ao serviço da empresa, que tendem a ser adquiridos em sistema de leasing.

3. Capital de risco

Se não tem fundos próprios e teve problemas para adquirir um crédito bancário: pode optar por investidores privados como a família ou os amigos que têm ou não uma participação na gestão da empresa. Dentro deste financiamento por capital, existe o capital de risco.

As sociedades ou fundos de capital de risco tomam participações normalmente minoritárias e temporárias (3 a 7 anos) no capital da empresa. Trata-se de uma forma de financiamento interessante, na medida em que o empreendedor não só assegura os fundos necessários, como garante um parceiro de capital que irá partilhar o risco com o empresário. Uma vez que o retorno do investidor de capital de risco é a saída do negócio, cabe ao empreendedor explicar como irá garantir uma saída em condições vantajosas.

O recurso ao financiamento via capital de risco só está ao alcance de negócios que apresentem potencial de crescimento ou um elevado retorno de investimento esperado. Esta forma de financiamento é adequada nas seguintes condições:

- O empreendedor possui uma ideia e uma tecnologia excepcionais, que lhe permitiram (ou permitirão) conquistar uma base de clientes de elevado potencial.
- O empreendedor está disponível para partilhar o controlo da empresa com terceiros.
- A empresa está numa fase pré-IPO, isto é, pretende distribuir parte do seu capital em bolsa num futuro próximo, o que implica necessidade extra de capital.

CONCLUSÃO

O artigo procurou mostrar ao leitor as condições das empresas brasileiras no que se direciona ao índice de endividamento por conta do alto grau de financiamento sem planejamento e suas conseqüências na relação com o desequilíbrio econômico e financeiro.

Diversas são as causas que contribuem para a empresa enquadrar-se no desequilíbrio econômico e financeiro, uma das principais é aquela que é movida pelo espírito de ambição do empresário de querer apresentar ou desenvolver sua empresa para uma situação superior as suas reais possibilidades financeiras, elevando em níveis insustentáveis o crescimento da empresa, sem ter uma estrutura de capital sólida. A ambição que determina o sucesso de alguns, por outro lado também é responsável pelo fracasso de outros.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS:

- FILARDO**, Lucia Rangel - Fontes de Financiamento das Empresas Brasileiras
- PAULO, MAURO** - Análise e Decisão sobre Investimentos e Financiamentos
- PERITO CONTADOR** - <http://www.peritocontador.com.br/artigos/> acessado em 16/10/2007.
- NEOTEC** - <http://www.neotec.gov.pt/index.php> acessado em 21/10/2007