

**LIGA DE ENSINO DO RIO GRANDE DO NORTE
FACULDADE NATALENSE PARA O DESENVOLVIMENTO
DO RIO GRANDE DO NORTE**

Cléssia Carinine de Oliveira

**ESTUDO DAS FONTES DE FINANCIAMENTO DISPONÍVEIS PARA AS
EMPRESAS BRASILEIRAS: UMA PESQUISA BIBLIOGRÁFICA**

**NATAL
2009**

CLÉSSIA CARININE DE OLIVEIRA

**ESTUDO DAS FONTES DE FINANCIAMENTO DISPONÍVEIS PARA AS
EMPRESAS BRASILEIRAS: UMA PESQUISA BIBLIOGRÁFICA**

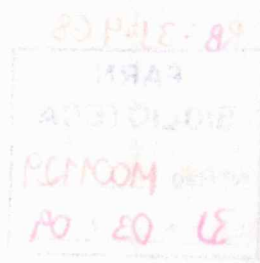
Monografia do Curso de Pós-Graduação
MBA em Administração Financeira da
Faculdade Natalense para o
Desenvolvimento do Rio Grande do Norte
como requisito obrigatório para obtenção
do grau de Especialista em Gestão
Financeira.

Orientador:

Maria Valéria Pereira de Araújo

NATAL

2009



Oliveira, Cléssia Carinine de

Estudos das fontes de financiamento disponíveis para as empresas
brasileiras: uma pesquisa bibliográfica / Cléssia Carinine de Oliveira. – Natal:
FARN, 2009.

34f.

Orientador: Maria Valéria Pereira de Araújo (Dr)

Monografia (MBA em administração financeira) – Faculdade Natalense
para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte.

1. Empresas brasileiras – Monografia. 2. Fontes de financiamento –
Monografia. 3. Financiamento das empresas – Brasil. I. Título.

RN/FARN/BC

CDU 658.15

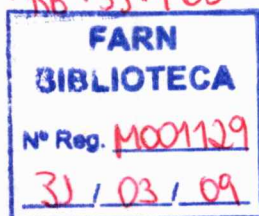
658.15

Q46e

2009

ex.01

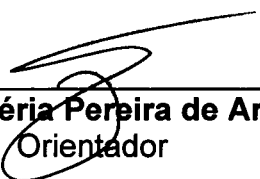
RB:31.968



CLÉSSIA CARININE DE OLIVEIRA

**ESTUDO DAS FONTES DE FINANCIAMENTO DISPONÍVEIS PARA AS
EMPRESAS BRASILEIRAS: UMA PESQUISA BIBLIOGRÁFICA**

Monografia do Curso de MBA em Administração Financeira da Faculdade Natalense
para o Desenvolvimento do Rio Grande do Norte,
(☒) aprovada com a nota: 9,0 (☐) não obtendo aprovação, em 16 de
03 de 2009, avaliada pela banca examinadora composta pelos seguintes
membros:



Maria Valéria Pereira de Araujo
Orientador

Membro Examinador

AGRADECIMENTOS

A você meu companheiro que foi cúmplice dos muitos momentos de nossas vidas compartilhando dúvidas, angústias, lágrimas e vitórias dessa etapa, aos meus pais que me deu à vida, me guiando e mostrando o caminho, permitindo a escolha. A vocês que me deram à chance de muitas vezes errar para que pudesse ser uma pessoa melhor, a vocês que muitas vezes abriram mão da própria vida para permitir a minha, a vocês candeia clareando meu caminho e firmando meus passos para hoje chegar aqui. A aqueles que amo, a minha eterna gratidão e deixo meu aplauso e o meu muito obrigado.

*Dedico a Deus, aos mestres, familiares e
amigos.*

RESUMO

O presente trabalho realiza um levantamento do estudo das fontes de financiamento existentes no âmbito empresarial brasileiro. Torna a assunto abordado de fácil utilização e entendimento visando à contribuição científica. Baseando-se no estudo da descrição das fontes de financiamento, o mesmo utilizou a metodologia bibliográfica exploratória buscando os dados secundários para aprofundamento teórico. Identifica as fontes mais utilizadas nos últimos anos pelos brasileiros com suas respectivas vantagens e desvantagens. Descreve pontos que devem ser observados antes de se buscar recursos para financiamento de capital, evitando assim precipitações e problemas financeiros futuros. Dentre esses pontos citados no trabalho os que mais se destacam são: as taxas de juros e custos da operação. São levantadas doze formas para captação de recursos, mas somente duas possuem grande destaque, o desconto de títulos e o crédito rotativo devido aos baixos custos e facilidade na captação. De um modo geral o trabalho nos faz perceber que para cada modalidade empresarial existem várias opções na busca por financiamento, e que cada gestor deve realizar uma análise das vantagens e desvantagens de acordo com o contexto em que se encontra inserido, buscando sempre o maior retorno ao assumir riscos. Deixa claro que não existe melhor nem pior fonte de financiamento, existe na verdade aquela que se encaixa de acordo com as necessidades e perfil de cada empresa.

Palavras chaves: fontes de financiamento; créditos comerciais e operacionais; créditos bancários.

ABSTRACT

This paper makes a survey as to the studies of financing resource existing in the Brazilian business world. The scientific contribution makes the subject studied easy to understand. Base on the study of the description of the financing source this study used a bibliographical exploratory methodology to seek a secondary data for a more detailed content. It points out the most common sources used in previous years by the Brazilian people with their advantages and disadvantages. It describes points of view which must be taken into consideration before looking for source for financing capital, avoiding therefore future financial problems. Among those point stated in this paper, the ones that stand out more are: taxes and operational cost. Twelve ways of obtaining resources are given but only two stand out, discount on tittles and monthly credit due to the low tax rate and easy charging ways. In a general way this paper makes us perceive that for each business sector there are several existing option in the search for financing and that each one must make an analysis of the advantages and disadvantages according to its individual needs, always seeking the best results when running risks. Making clear that there is no better or worse source of financing, there is in reality the one that better fits each company.

Key words: financial source: commercial and operational credit; bank credits.

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	07
1.1 OBJETIVOS	08
1.1.1 GERAL	08
1.1.2 ESPECÍFICOS	08
1.2. JUSTIFICATIVA	09
2. REFERENCIAL TEÓRICO	10
2.1 CRÉDITOS COMERCIAIS	10
2.1.1 CRÉDITO DE FORNECEDORES	11
2.1.2 CREDITO DE IMPOSTOS E OBRIGAÇÕES SOCIAIS	12
2.1.3 CRÉDITOS OPERACIONAIS	14
2.2 CRÉDITOS BANCÁRIO	15
2.2.1 DESCONTO DE TÍTULOS	17
2.2.2 CRÉDITOS ROTATIVOS	19
2.2.3 OPERAÇÃO DE VENDOR	20
2.2.4 FACTORING	21
2.2.5 MICROCRÉDITO	24
2.2.6 COMMERCIAL PAPER	24
2.2.7 DEBÊNTURES	25
2.2.8 EXPORT NOTE	27
2.2.9 HOT MONEY	28
3. METODOLOGIA	30
3.1 O TIPO DE PESQUISA	30
3.2 COLETA DE DADOS	31
3.3 TRATAMENTO DOS DADOS	32
4. CONCLUSÕES	34
REFERRÊNCIAS	

1 INTRODUÇÃO

Muitas empresas no mundo de hoje procuram manter seu equilíbrio econômico fugindo das dificuldades financeiras. Ross (1995, p.50) enfatiza que: “se uma empresa estiver apresentando dificuldades em pagar suas contas em dia pode ser um forte indício de futuros problemas financeiros”. Embora essas empresas façam um grande esforço para não enfrentarem essas dificuldades, muitas vezes elas se tornam inevitáveis. Como consequência das dificuldades, as instituições caminham para o endividamento e o mesmo autor enfatiza que “O endividamento descreve a intensidade com a qual a empresa apóia em recursos de terceiros para financiar suas atividades” (1995, p.51). Tentando evitar este endividamento as empresas buscam então as melhores formas de financiamento para controlar e minimizar o impacto que a falta de fluxo de capital próprio pode ocasionar.

Existem dois tipos de formas de financiamentos: recursos comerciais e recursos bancários. Nos recursos comerciais encontraremos os créditos a fornecedores, créditos de impostos e obrigações sociais e créditos operacionais. Já nos recursos bancários temos os descontos de títulos, créditos rotativos, operações de “vender”, “factorings” entre outras. O presente trabalho se propõe a destrinchar essas formas de financiamento mostrando a utilidade de cada uma delas, facilitando o entendimento na hora da escolha diante do momento de dificuldade financeira encontrada.

Hoje se sabe que a área administrativa financeira é uma das áreas relevantes para os estudos empresariais. Tendo consciência disto, os gestores

procuram as inovações em técnicas de aperfeiçoamento para otimizar ganhos tendo como foco a alavancagem financeira. “A alavancagem financeira indica em que medida uma empresa utiliza capital de terceiros para otimizar seus ganhos” (Ross, 1995). A adesão do capital de terceiros exerce algumas pressões sobre a empresa, tais como: amortizações e pagamentos de juros. Tal recurso deve ser bem analisado no sentido de que se a empresa não cumprir com suas obrigações diante da utilização dos recursos de terceiros pode chegar à dificuldade financeira máxima que é a falência, que neste caso a propriedade dos ativos da empresa é transferida para os acionistas e credores. Em busca desta alavancagem as fontes de financiamento se tornam imprescindíveis, se tratando de sobrevivência no mercado empresarial. Inserido neste contexto empresarial, o presente trabalho se propõe a responder a seguintes questões:

- Quais são as fontes de financiamento disponíveis para as empresas?
- Das fontes de financiamento existentes, no âmbito empresarial, quais são as mais utilizadas?
- Quais as vantagens e desvantagens de cada uma das fontes de financiamento existentes?

1.1 OBJETIVOS

1.1.1 GERAL

Desenvolver uma pesquisa bibliográfica das fontes de financiamento disponíveis no mercado brasileiro que possam ser utilizadas no âmbito empresarial.

1.1.2 ESPECÍFICOS

- Descrever as fontes de financiamento existentes no mercado;
- Identificar quais as fontes de financiamento mais utilizadas;
- Identificar as vantagens e desvantagens das fontes de financiamentos;

1.2 JUSTIFICATIVA

A criação de novos negócios é uma realidade que cresce a cada dia. A vontade de iniciar um negócio próprio faz parte de cada cidadão que tem o espírito empreendedor. A competitividade se torna inevitável e novas empresas se equilibram para não cair em um elevado nível de endividamento, gerando assim a sua falência. A falta de informação na hora de tomar as decisões cruciais que podem salvar uma empresa, ou afundá-la de vez, foi o motivo principal para a realização de uma pesquisa bibliografia do estudo das fontes de financiamento. O trabalho assim tem o intuito de contribuir diretamente no aprofundamento da base teórica sobre o assunto, servindo como fonte de consulta para os administradores, incentivando o desenvolvimento de estudos futuros que venha a auxiliar e esclarecer sobre as diversas formas de financiamento.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Para compreendermos toda a complexidade dos financiamentos temos que primeiramente entender a questão do capital circulante líquido que nada mais é do que o montante que sobra ou não após as obrigações (Passivo circulante) serem subtraídas dos recebimentos e dinheiro caixa (Ativo circulante).

Groppelli (2001, p.381) afirma que: “o capital circulante líquido é sempre visto como indicador da liquidez na administração do capital de giro”. Diante do pensamento do autor a liquidez da empresa está ligada diretamente a sua capacidade de pagamento e que quanto menos esta for à tendência de se buscar alternativas para financiar esse capital de giro é sempre maior.

O mesmo autor (2001, p.410) enfatiza que “a liquidez indica, aproximadamente, a margem de segurança disponível para a empresa satisfazer as dívidas de curto prazo”. Essa margem pode ser medida da seguinte forma: dividindo o ativo circulante pelo passivo circulante, caso essa margem seja muito estreita você deve buscar fontes de financiamento que possam subsidiar o ativo circulante de sua empresa.

Por fim os financiamentos são capitais de terceiros, de médio e longo prazo, utilizados pelas empresas com objetivos específicos. No próximo item estudaremos as fontes de financiamento do tipo crédito comercial.

2.1 CRÉDITO COMERCIAL

Os créditos comerciais são os créditos de fornecedores, créditos de impostos e obrigações sociais e créditos operacionais. Segundo Gropelli (2001) “O crédito comercial é um empréstimo direto a um cliente que compra bens e espera pelo pagamento após um prazo determinado”. Esses créditos comerciais são mais utilizados na gestão interna na tentativa de financiar o ativo circulante de uma forma mesmo dispendiosa.

Para Weston, Brighon e Eugene F (2000) “O crédito comercial constitui-se em débito entre empresas, com origem nas vendas a crédito, sendo registrado como uma conta a receber pelo vendedor e conta a pagar pelo comprador”. Segundo os autores o crédito comercial é uma fonte espontânea onde as empresas que ofertam adotam políticas de crédito que são absorvidas pelo comprador nas transações empresariais.

2.1.1 CRÉDITO DE FORNECEDORES

O crédito de fornecedores surge na medida em que se utiliza o valor que deveria ser pago em compras de materiais para financiar as operações internas com dinheiro de outra empresa. A vantagem desta operação é que você adquire um prazo maior para pagamento de sua dívida e recebe antecipadamente de seus clientes podendo criar essa fonte de fundos utilizando-a no financiamento das atividades.

“O custo implícito no financiamento a curto prazo que a empresa economiza depende do número de dias de crédito obtidos. Ele pode ser de 30,60 ou 90 dias de duração” (Groppelli, 2001). O autor quer dizer que se você comprar um determinado montante e conseguir um prazo de noventa dias para pagar sem juros

e correção o seu custo do capital de terceiros será minimizado, pois antes disto você geralmente terá recebido da conta clientes. O perigo disto que se caracteriza como desvantagem seria a inadimplência de clientes, caso você tenha esse índice muito alto não seria viável esta opção de crédito para financiamento de suas atividades, pois ao fim do prazo a dificuldade para cumprir o acordado seria inevitável e o acordo também seria desonrado. Segundo Groppelli (2001, p.334) “A meta é conseguir que os clientes antecipem o pagamento o mais rápido possível; para tanto, oferecem-se um desconto”. No pensamento do autor o cliente fica com a decisão de aproveitar o desconto e pagar mais cedo. Ainda assim o que se aconselha é administrar o índice de inadimplência, pois o cliente pode não optar por antecipação do pagamento. E também analisado os custos, o crédito de fornecedores é basicamente zero tornando-se uma opção valiosa para aperfeiçoar os ganhos empresariais.

2.1.2 CRÉDITO DE IMPOSTOS E OBRIGAÇÕES SOCIAIS

O crédito fiscal é uma parcela do montante do imposto cobrado nas operações de entrada no estabelecimento de mercadorias ou serviços que serão compensados com imposto devido pela saída desses produtos. Segundo Wacemir (2008): “O contribuinte não precisa recolher na íntegra o tributo devido em razão da operação por ele praticada, pois tem direito ao abatimento do chamado crédito fiscal, que é a importância paga por ocasião das operações anteriores”.

Segundo Lopes (1999, p.50):

O atual ICMS, incidente sobre operações relativas à circulação de mercadorias e sobre prestações de serviços de transporte interestadual e intermunicipal e de comunicação, não fala mais em deduzir o imposto cobrado nas operações e prestações anteriores, e sim em compensar o que for devido em cada

operação relativa à circulação de mercadorias ou prestação de serviços com o montante cobrado nas anteriores, definição esta fundamentada na Constituição Federal de 1988.

O autor quer dizer que os débitos em função desta sistemática de compensação, o montante do imposto devido será a diferença a maior, no período dado, do cortejo entre o débito e o crédito, resultando desse cortejo um saldo devedor, o contribuinte/empresa recolherá em dinheiro aos cofres públicos a quantia equivalente ao saldo, se obtiver saldo credor será transferido para o período seguinte para futuras compensações. A composição dos débitos e dos créditos nos períodos dados corresponderá aos valores referentes a:

I – saídas e prestações com débitos;

II – outros débitos;

III – estornos de créditos.

Créditos

I – entradas e prestações com créditos;

II – outros créditos;

III – estornos de débitos;

IV – possível saldo credor anterior.

Para dar prosseguimento a essa sistemática de compensação o crédito fiscal só será admitido se calculado pelas seguintes alíquotas:

a) mercadorias provenientes de operações internas e de

importação do exterior – 17%;

b) mercadorias provenientes das regiões Norte, Nordeste, Centro-Oeste e Estado do Espírito Santo – 12%;

c) mercadorias provenientes das regiões Sul e Sudeste – 7%;

d) serviço de transporte aéreo – 4%.

O direito de utilizar o crédito extingue-se depois de decorridos cinco anos contados da data de emissão do documento. Em comentário a lei nº 87/96 Lopes diz: (1999, p.407) “O direito de crédito, para efeito de compensação com débito do imposto, reconhecido ao estabelecimento que tenha recebido as mercadorias ou o qual tenham sido prestados os serviços, está condicionado à idoneidade da documentação”. O autor enfatiza muito bem a importância e cuidado na utilização do crédito fiscal. Diante disto o conselho é estar bem concatenado com os direitos para utilização do crédito fiscal para que a sistemática de utilização deste crédito seja bem sucedida como forma de financiamento dos recursos. Por fim temos que observar que apesar da vantagem de se obter um valor diante dos impostos pagos devemos ter cuidado com a execução dos cálculos, pois a desvantagem deste tipo de financiamento são as leis que por si só se contradizem, podendo ocasionar valores futuros como multas e etc. Neste sentido a dica é procurar orientação com o contador da empresa para realizar tal procedimento de financiamento.

2.1.3 CRÉDITOS OPERACIONAIS

O crédito operacional é mais uma das possibilidades oferecidas de financiamento para as instituições. Esses créditos com o próprio nome já diz são todas as formas de crédito obtidas através das operações da empresa. Como exemplo temos as despesas com salários onde as empresas podem terceirizar o pagamento do mesmo obtendo vantagens como financiamento do 13º salário de seus colaboradores. Outra forma de crédito operacional é o gerenciamento dos níveis de estoque que viabiliza a administração do ciclo operacional da empresa. O

ciclo operacional compreende no período decorrido entre a compra de mercadoria ou matéria-prima e o recebimento efetivo das vendas realizadas. Tendo uma boa administração deste ciclo operacional a empresa consegue obter uma folga entre os períodos, ficando assim com saldo em caixa para financiar outros tipos de operações. Podemos ver um tipo de ciclo operacional ilustrado abaixo.

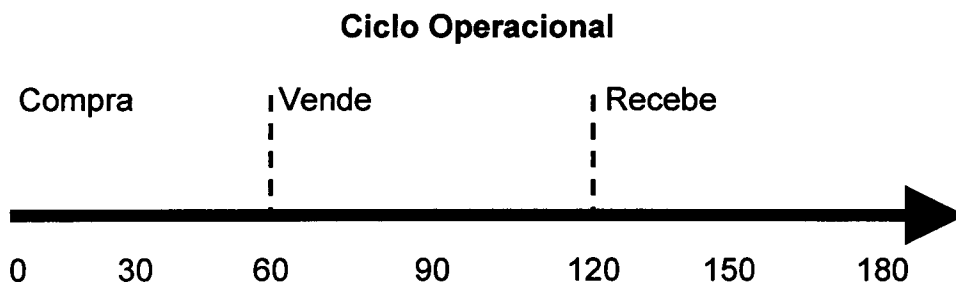


Figura 01: Ciclo Operacional

Embora seja mais rápida a busca pelos créditos operacionais é uma opção que tem um risco considerável, pois trabalha geralmente com uma liquidez baixa podendo a empresa ser surpreendida por fatores macroeconômicos. Apesar dos créditos operacionais apresentarem custos não onerosos, o que se verifica no contexto empresarial atual é que quando alguma empresa se depara com dificuldades financeiras ela recorre quase que direto as outras formas de crédito, devido ao prazo de pagamento que minimiza o risco da impossibilidade de não liquidação dos títulos de curto prazo. Nesta ótica uma das formas de financiamento mais utilizadas é o crédito bancário, que estudaremos em seguida.

2.2 CRÉDITOS BANCÁRIOS

Essa modalidade de financiamento cresceu bastante após a implantação do Pano Real. Após o ano de 1994 as instituições financeiras perceberam com a estabilidade econômica que não mais poderiam focar a sua lucratividade diante dos depósitos realizados pelos correntistas. Este pensamento provocou um ajustamento dos bancos que deixaram de usufruir com os ganhos inflacionários, forçando-os a compensar essa perda e receitas com a expansão das operações de crédito. E também como reflexo da estabilidade econômica, visando oportunidade de mercado, surgiram várias instituições denominadas de financiadoras para complementar a amplitude de recursos disponibilizados para oferta de financiamento.

“A captação de recursos através de crédito bancário é a operação de empréstimo e pode ser feita junto aos bancos comerciais... e empresas de “factoring” que são instituições financiadoras e não instituições financeiras” Lemes Júnior (2005). Além dos bancos as médias e pequenas empresas podem recorrer às instituições financiadoras que exercem a atividade comercial mista atípica, composta por serviços e compra de crédito (direitos creditórios) resultante de vendas mercantis. Embora não seja financeira a “factoring” enquadra-se nas formas de financiamento de crédito bancário e também apesar da prática da operação, ainda não é regulamentado no Brasil, mas já existe um projeto de lei em tramitação no Congresso Nacional. Mas a frente estudaremos afundo esta modalidade de financiamento.

O mesmo autor define que: “As operações de empréstimo se caracterizam por condições específicas que são definidas em termos de negociação com o prestador” (2005). O autor afirma que as regras para realização de uma operação de empréstimo devem ser definidas através de um contrato que possuem exigências diversificadas e determinadas por cada prestador.

Dentre as modalidades de créditos bancários temos algumas principais: desconto de títulos, créditos rotativos, operações de vendor, factoring, microcrédito, debêntures, export note e hot money. No próximo subitem estudaremos a forma de financiamento através de desconto de títulos.

2.2.1 DESCONTO DE TÍTULOS

A modalidade de desconto de títulos é uma operação do tipo comercial realizada juntamente com os bancos. O desconto de títulos nada mais é do que a antecipação do recebimento do crédito por meio de transferência dos direitos ao banco. Essa operação tem um custo que são os juros e taxas cobradas antecipadamente pelo banco. Como exemplo de desconto de títulos, temos as duplicatas e as promissórias.

Segundo Lemes Júnior (2005, p.396) “A duplicata tem o papel de garantia oferecida pela empresa para operação, pois é endossada pelo banco, que passa a ter o privilégio do seu recebimento”. O banco recebe esta duplicata que é conferida e aceita pelo mesmo para ser descontada. A liberação para operação dar-se através do depósito em conta corrente no valor nominal da duplicata.

Segundo site Portal de contabilidade, “Embora a propriedade dos títulos negociados sejam transferidos para a instituição, a empresa é co-responsável pelo pagamento dos mesmos em caso de não liquidação pelo devedor”. Embora a empresa antecipe o recebimento do título não se exime da responsabilidade caso o título não seja pago pelo cliente, e caso tal situação aconteça o banco debita o valor não realizado em conta corrente da empresa responsável pela operação de desconto. Neste segundo caso o banco ainda se responsabiliza pela cobrança do

título em aberto, esgotadas as possibilidades de cobrança o banco está autorizado a debitar o valor nominal do título não realizado.

Existem vantagens neste tipo de operação, tais como: rapidez e simplicidade na obtenção de crédito, reduzem e evitam custos com cobrança e redução do prazo médio de contas a receber. Como as vantagens também existem as desvantagens que são os juros e tarifas cobrados pela operação. Neste sentido aconselha-se procurar uma melhor taxa dentre os bancos comerciais.

De acordo com encargos que rodeiam a operação de desconto de títulos temos: juros remuneratórios prefixados e cobrados antecipadamente na adesão do serviço juntamente ao banco; IOF (Imposto sobre operações financeiras) de acordo com a Constituição Federal; tarifa de concessão de desconto e a tarifa de prestação e serviços de cobrança. Todas essas particularidades devem ser analisadas na concessão do contrato de serviços, pois em uma totalização podem fazer a grande diferença nos custos operacionais para sua empresa.

Como mais uma característica da operação de desconto de duplicatas, alguns bancos estipulam uma quantidade de títulos que podem ser descontadas por cliente, na medida em que estes forem sendo liquidados, o banco vai aceitando novos títulos.

Por fim na finalização da adesão do serviço de desconto de títulos, o cliente/empresa terá um contrato único assinado pelos responsáveis pela empresa contento todos os valores das operações e limite de crédito oferecido pelo banco.

Na operação de desconto de títulos por nota promissória a empresa terá uma operacionalização similar a do desconto de duplicatas, tendo como diferença a existência de tarifas diferenciadas e a emissão da nota promissória que será feita pela própria empresa interessada no desconto do título.

Segundo Gitman (2001, p.473) “Esse tipo de empréstimo é normalmente um negócio isolado, feito quando a empresa que toma emprestado necessita de fundos por um curto período”. O autor enfatiza a individualidade na questão do desconto de promissória, pois o tomador do empréstimo pode ou não justificar a razão para qual está realizando a transação, então se percebe a predominância da característica de acordo mais simples onde se estabelece uma data para vencimento desta promissória, que pode chegar, aproximadamente, até 90 dias. As taxas de juros pré-fixadas pela instituição financeira ou financiadora também fazem parte das características deste tipo de negócio.

2.2.2 CRÉDITOS ROTATIVOS

Os créditos rotativos funcionam como uma conta corrente, porem com limite de crédito e prazo preestabelecidos que dentro dos limites a empresa pode efetuar saques ao descoberto. São chamados de rotativos por que giram continuamente, onde são concedidos, quitados e realizado a mesma operação, se possível.

“Um acordo de crédito rotativo não é nada mais do que uma linha de crédito garantida” (Gitman 2001, p.475). O mesmo autor afirma que o banco nessas transações assegura ao cliente a garantia de que existirá uma quantia de fundos disponível para o mesmo na medida em que ele precisar.

O crédito rotativo é uma espécie de montante que é disponibilizado e na medida em que o tomador do empréstimo necessita de capital ele realiza o saque e a partir daí os juros são calculados em cima do saldo devedor. Para isso os bancos podem solicitar garantias como duplicatas ou cheques. Existe também o crédito

rotativo das empresas de cartão de crédito, nos quais são disponibilizados juntamente com o limite de crédito e oferecidos para utilização em terminais do Banco 24h.

De acordo artigo sobre “Taxa de Juros rotativos (2008)”:

“Os empréstimos para pessoas físicas registraram taxa mensal de 8,95% no cheque especial enquanto o juro médio das operações para empréstimo pessoal ficou em 5,7% ao mês. No cartão de crédito (nacional) com juros rotativos, a taxa oscilou de 4,10% a 11,9% ao mês, enquanto a dos juros parcelados ficou entre 3,99% e 10,10% ao mês”

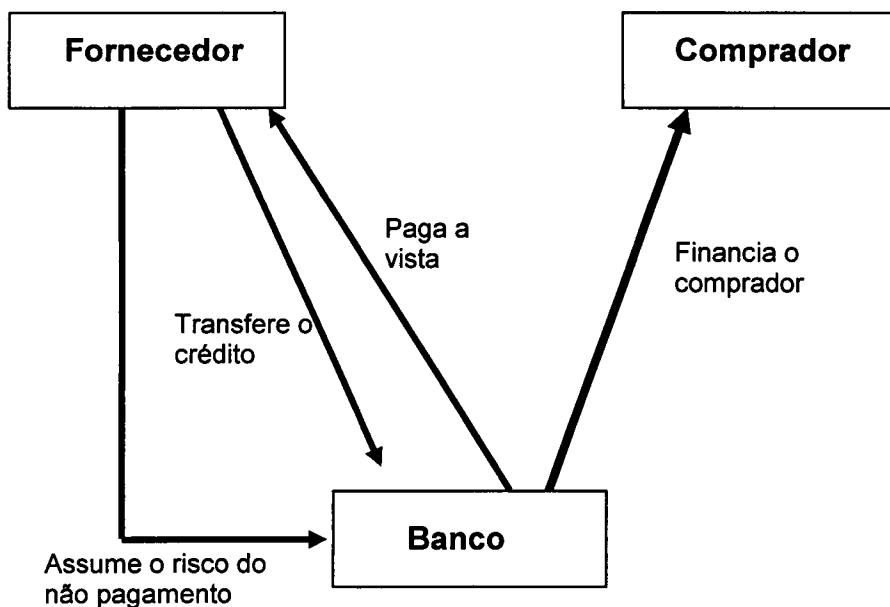
O artigo enfatiza bem a diferença que existe na cobrança das taxas de juros. O crédito rotativo se torna uma ferramenta necessária desde que antecipadamente sejam analisadas as primícias para realização do acordo, tais como as taxas cobradas por cada instituição financiadora.

2.2.3 OPERAÇÃO DE “VENDOR”

A operação de “vendor” nada mais é do que o financiamento de vendas tendo como característica marcante a transferência de crédito, que possibilita que a empresa venda a prazo e receba a vista.

Conforme Lemes Júnior (2005, p. 398) “O fornecedor vende a prazo, tem o recebimento a vista e assume o risco do não pagamento junto à instituição financeira que financia o comprador”. Neste pensamento o autor enfatiza que apesar do fornecedor receber o dinheiro da operação não significa que cessou a responsabilidade com a financiadora, caso o comprador não cumpra com financiamento realizado para a compra, o fornecedor terá que arcar com o prejuízo e cobrir o valor financiado.

O mesmo autor ilustra abaixo a operação de “vendedor”:



A operação de “vendedor” possibilita um aumento nas vendas, pois o comprador realiza a compra como se fosse à vista, tendo preços menores na operação podendo assim comprar sempre maiores quantidades.

2.2.4 “FACTORING”

A “factoring” é uma instituição que se especializa na compra de duplicatas a receber das empresas. A “factoring” é uma atividade comercial que possibilita que uma empresa venda seus créditos oriundos de compras a prazo para obter como resultado o recebimento a vista destes créditos.

“Factoring é a prestação contínua de serviços ou de alavancagem mercadológica, ou de seleção de riscos, conjugada com aquisição de créditos de empresas resultantes de suas vendas mercantis ou de prestação de serviço a prazo”

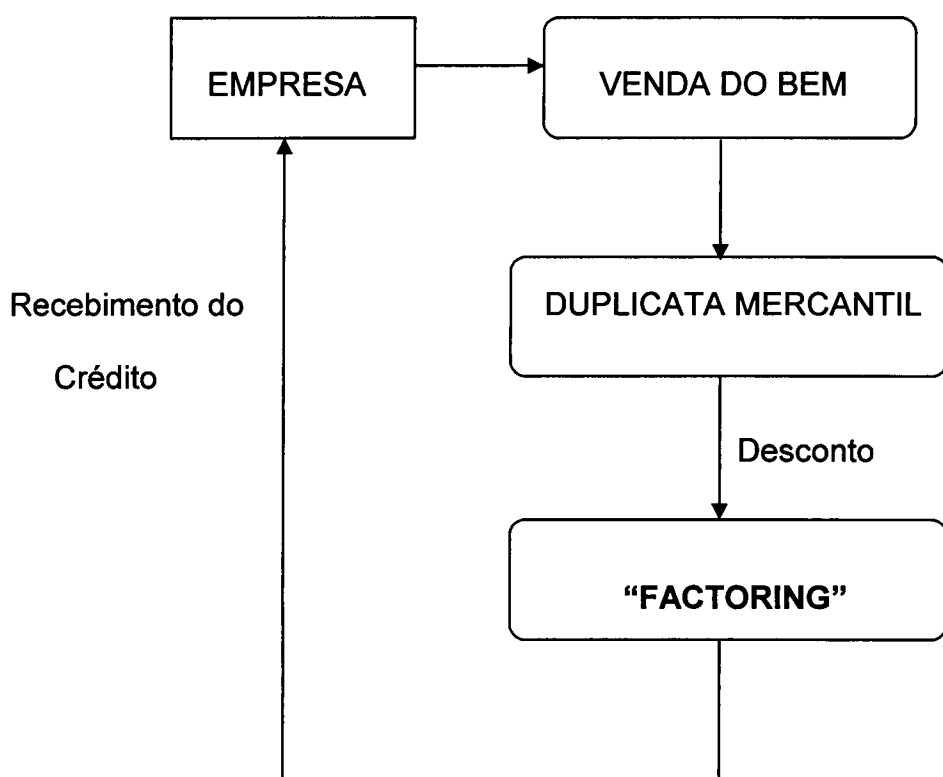
(Lemes Júnior, 2005). Segundo o autor a “factoring” assume os riscos do não recebimento dos créditos e em troca disto pratica os juros que são acordados previamente. Apesar dos juros pagos nestas transações as empresas buscam a vantagem de não se descapitalizarem, na medida em que trocam seus títulos a prazo e recebem à vista podem comprar maiores quantidades de matéria prima, tornando seu ciclo operacional mais rápido.

Segundo Lemes Júnior (2005) “Os custos envolvidos em uma operacionalização “factoring” são: comissão cobrada pela casa, juros por antecipação e reserva de caução”. O que não se pode confundir é que banco é banco e “factoring” é “factoring”. A “factoring” não desconta títulos e não faz financiamentos. Ela não é instituição financeira e sim instituição financiadora. Também não pode captar recursos de terceiros e nem emprestar esses recursos como fazem os bancos. A operação realizada através da “factoring” se torna um pouco mais dispendiosa em relação a empréstimos de banco, simplesmente pelo seguinte motivo: os bancos não assumem os riscos da inadimplência do devedor, já a “factoring” oferece essa vantagem. Em seguida temos uma ilustração em um fluxograma do processo da operacionalização de desconto de créditos de uma “factoring”.

Existem quatro modalidades de operações de “factoring”, estas são: modalidade convencional, operações liquidadas no vencimento (Maturity), adiantamento sobre títulos a serem emitidos, “factoring” contra entrega de mercadorias e administração do caixa. A primeira modalidade caracteriza-se por antecipação dos créditos dos vencimentos futuros. As operações liquidadas no vencimento tem como característica o crédito que só ocorre na data do vencimento do título emitido e os direitos sobre o crédito são negociados entre a empresa e a

“factoring”. A modalidade de adiantamento sobre títulos a serem emitidos é uma forma semelhante ao empréstimo de curto prazo, onde a empresa se compromete a pagar o valor requisitado com títulos que serão emitidos no futuro. A “factoring” contra entrega de mercadorias é a modalidade onde a “factoring” paga o fornecedor de matéria-prima e o comprador posteriormente paga no vencimento e diretamente na “factoring”.

Processo de operacionalização “factoring”



Dentre as vantagens encontradas na operação por “fatoring” destacam-se: o recebimento a vista dos créditos a prazo; cobrança de títulos ou direitos de crédito; informações sobre análise de risco, pois as “factorings” fazem registros e medem os riscos de empresas que possuem muitos títulos emitidos a prazo e ampliação de capital de giro para não gerar o endividamento da empresa.

2.2.5 MICROCRÉDITO

Microcrédito é a concessão de crédito de pequeno valor. Normalmente entre o valor de R\$ 50,00 (Cinquenta reais) e R\$ 5.000,00 (Cinco mil reais). É direcionado a pequenos empreendimento que possuem baixa renda devido ao ramo de negócio.

Segundo artigo sobre Microcrédito (2008) “No Brasil, o Banco Central limita o valor máximo do Microcrédito a R\$ 500,00 para pessoa física e a R\$ 1.000,00 para pessoas jurídicas”. Bem se sabe que essa realidade não é mais verdadeira, pois outras instituições oferecem até cinco mil reais que podem ser pagos em suaves prestações mensais.

Como todo financiamento o microcrédito tem seus custos. O juro médio cobrado é de 3,9% ao mês, tendo também o custo com IOF e a taxa de abertura de crédito. As garantias geralmente exigidas pelas instituições de microcrédito são o avalista ou grupo solidário. O avalista é uma pessoa física que tenha no mínimo uma renda de três vezes o valor da prestação do financiamento. O grupo solidário é um grupo de pessoas que se responsabilizam solidariamente pelo pagamento do valor financiado.

As vantagens do microcrédito são as facilidades na aprovação do crédito com menos burocracia, liberação rápida e formas de pagamento.

2.2.6 COMMERCIAL PAPER

O “commercial paper” é um título sem garantia emitido por pessoa jurídicas contendo prazo para pagamento.

Segundo artigo sobre “Commercial Papers”: “A taxa efetiva i de emissão dos “commercial papers” pode ser obtida através da seguinte expressão”:

$$i = \left[\frac{RE}{(CE - DE)} - 1 \right] \times 100 = \% \text{ a.m.}$$

RE: Resgate

CE: Captação pela emissão

DE: Despesa de emissão

Conforme artigo essa expressão define o custo da operação com commercial paper que pode variar de instituição para instituição.

Para Weston, Brigham e Eugene F. (2000) “O “commercial paper” nunca é garantido, mas todos os outros tipos de empréstimo podem ser garantidos se isso for necessário ou desejável”. Empréstimo garantido é todo aquele que exige uma garantia e geralmente essa garantia é oferecida com a intenção para se obter menores taxas.

O “commercial paper” é um financiamento de dívida de curto prazo que apesar de ter seus custos mais baixos tem suas limitações no sentido do prazo para pagamento e emissão, que somente pode ser realizada por empresas de grande porte com classificações creditícias consideráveis.

2.2.7 DEBÊNTURES

Debênture é uma expressão inglesa derivada. É mais utilizada do que sua correspondente francesa obligation, que significa obrigações.

Para Hoji (2001) “Debênture é um título emitido por sociedades anônimas de capital aberto para captar recursos de médio e longo prazo no mercado financeiro”. Conforme o autor o debênture surge na medida em que as empresas identificam a necessidade de captação de recursos para suprir obrigações ou para concretizar investimentos. O Conselho ou Assembléia da empresa definirá o montante, número de debêntures, prazo, data de emissão, juros, deságio, amortizações ou resgates programados, conversibilidade ou não em ações, atualização monetária, e tudo o mais que se fizer necessário, deliberando a respeito. Esses fatores definem-se como escritura de emissão fator condicionante no processo de emissão de debêntures.

O objetivo desta modalidade de financiamento é a de satisfazer, de maneira mais econômica, às necessidades financeiras das sociedades por ações. É importante deixar claro que o investidor que adquire debêntures de uma determinada empresa não se torna sócio dela e sim credor. Cada investidor que comprar o debênture pode ser remunerado de diversas formas, as mais usuais são os juros previamente definidos e a participação dos lucros. Os prazos para liquidação dos empréstimos são normalmente superiores a um ano.

De acordo com artigo sobre Debêntures: “As debêntures podem ser ou não conversíveis em ações. Quando conversíveis, é estabelecida uma fórmula de conversão pela qual se determinam quantas ações o aplicador receberá por título que possuir”.

$$q = \frac{\text{valor nominal corrigido da debênture}}{\text{preço da ação}}$$

A letra “q” significa a quantidade de ações e o prazo para ações conversíveis são de três anos.

Existem duas formas de emissão de debêntures, a oferta pública e a colocação privativa. Na oferta pública o título pode ser livremente negociado em bolsa ou mercado de balcão, aberta ao público. Na colocação privada o título é oferecido direto aos acionistas, não sendo admitidas negociações no mercado secundário.

A limitação que impede o crescimento desta modalidade de financiamento são as várias formas de remuneração junto ao investidor, podendo ocasionar o famoso calote. Para se certificar que isso não aconteça o investidor deve exigir garantias em caso de falência da empresa, pois como na qualidade de credor, em tal situação ele pode deixar definido que antes da quebra receberá dos acionistas o valor a que tem direito.

2.2.8 “EXPORT NOTE”

O ‘export’ note é utilizado pelos exportadores e nada mais é do que um título emitido pela empresa exportadora de produtos e serviços sendo sempre expresso em moeda estrangeira para garantir contratos futuros. Para realizar tal operação o comprador não precisa está ligado ao comercio exterior, mas o vendedor deverá ser exportador ou entidade financeira ligada ao comercio de exportação.

Como todas as outras opções de captação de recursos o “export note” tem seus custos com juros pré-definidos em contrato e antes da adesão do mesmo o comprador deverá observar e comparar o custo efetivo para tal operação.

Segundo artigo referente a “export note”: a expressão para cálculo do custo da operação de “export note” é:

$$CC = \left[\frac{\frac{EN}{EN}}{1 + \frac{(I \times D)}{36.000}} - 1 \right] \times 100$$

CC = custo da captação pelo período D, sem considerar impostos e possível custo de coobrigação

EN = valor de emissão do *export note*

I = taxa linear de deságio sobre o EN

D = prazo de vencimento do “*export note*” em número de dias.

Tendo consciência do valor do custo de cada operação que realizará, o comprador minimizará os valores destinados em captação de recursos. O valor referente a emissão do “export note” será efetuado em moeda nacional sendo equiparado com a moeda estrangeira. O objetivo principal da operação de export note é a proteção contra as oscilações cambiais.

2.2.9 “HOT MONEY”

A operação de “Hot Money” é caracterizada de captação de recursos de curtíssimo prazo, pois geralmente é efetuada de um dia para o outro podendo chegar até um prazo de quinze dias para pagamento. Tem semelhança com o famoso CDC (Crédito direto ao consumidor) utilizado pela maioria das pessoas devido a ser um crédito de fácil acesso. O “Hot Money” é formado, além dos juros cobrados, pela taxa do CDI (Certificado de depósitos interbancários) acrescido do

custo do PIS – Programa de integração social (0,75%). Também na sua composição pode ser agregado a TAC (Taxa de abertura de crédito) e IOF (Imposto sobre operações financeiras).

A operação de “Hot Money” é destinada a correntistas de banco que possuem capacidade de pagamento em potencial.

3 METODOLOGIA

A metodologia apresenta um conjunto de passos que descrevem como o trabalho foi desenvolvido e estruturado. Nada mais é do que a descrição dos pontos levantados pelo pesquisador, aqueles escolhidos para alcançar seus objetivos. A metodologia explica as fases e subfases do trabalho mostrando o tipo da pesquisa, instrumentos adotados e forma de tratamento dos dados utilizados.

3.1 TIPO DE PESQUISA

O trabalho tem como tipo de pesquisa: bibliográfica e exploratória. Para Cervo (1996, p.48) “a pesquisa bibliográfica procura explicar um problema a partir de referências teóricas publicadas em documentos”. Esses documentos podem ser desde artigos em revistas ou sites a livros que possibilitem a retirada de informações coerentes e reais sobre o tema ou problemática que se pretende destrinchar.

A pesquisa exploratória é aquela que busca aprofundamento no assunto estudado. O mesmo autor enfatiza que “o estudo exploratório é recomendável quando há poucos conhecimentos sobre o problema a ser estudado” (1996). Neste sentido o trabalho buscou maiores detalhes em cada tópico, reunindo às informações em um único lugar tornando de fácil aplicação e entendimento as diversas formas de financiamento.

3.2 COLETA DE DADOS

Os dados coletados para o desenvolvimento do trabalho foram dados secundários. Dados secundários são aqueles já existentes nos quais são coletados para aprofundamento dos dados primários.

3.3 TRATAMENTO DOS DADOS

Os dados do trabalho foram tratados de forma qualitativa. As citações de autores foram comentadas objetivando uma abordagem mais clara da linguagem, tornando-a de fácil entendimento. Foram utilizadas figuras para ilustrações com objetivo de interligar o conteúdo escrito com o visual.

Para MCarthy e Perreault (1997, p.109) “Após a coleta dos dados, eles devem ser analisados para decidir o que significam”. Os autores traduzem a etapa do tratamento de dados como sendo a parte em que os dados deverão ser analisados e interpretados da melhor forma tendo como objetivos o entendimento do leitor e a resolução da problemática levantada pelo trabalho.

4. CONCLUSÕES

No trabalho apresentado podemos conhecer as principais fontes de financiamento existentes e mais utilizadas no mercado financeiro empresarial. Como ponto de partida percebemos que antes de se buscar qualquer fonte de financiamento de terceiros devemos observar alguns pontos, tais como: garantias exigidas pelos bancos que podem chegar até 50% a mais do valor emprestado; taxas de juros pré ou pós fixadas; prazo para pagamento do montante tomado como empréstimo e por fim os custos da operação de empréstimo levando em consideração que eles não podem ser inferiores a margem de contribuição de lucros ou economias geradas pelo objetivo da captação do recurso. Levantamos doze tipos de formas de captação de recursos, a primeira foi o crédito de fornecedores que mostrou a vantagem na operacionalização de compra e venda de materiais, a segunda foi o crédito de impostos e obrigações sociais utilizado, que é o aproveitamento em cima dos impostos a recolher da empresa, posteriormente vimos os créditos operacionais que são as captações através das operações da empresa, em seguida os créditos bancários que foram os descontos de títulos, créditos rotativos, operação de vendor, factoring, micr crédito, commercial paper, debêntures, export note e o hot Money. Dentre as fontes de financiamento existente no âmbito empresarial o que foi percebido como de mais utilização pelas empresas que se encontram em dificuldades financeiras são as formas de desconto de títulos e créditos rotativos. Essas duas modalidades se sobressaíram devidos aos baixos custos de operacionalização e facilidade na captação dos recursos.

De uma maneira geral cada tipo de ramo empresarial possui alternativas para busca de captação de recursos e dentre elas existem características que se

adaptam de acordo com cada necessidade. O gestor deve realizar uma análise das vantagens e desvantagens de cada uma delas colocando na balança que fatores influenciam mais em seu contexto empresarial. Em seguida mostraremos uma síntese das vantagens e desvantagens de cada um das fontes de financiamento.

FONTES DE FINANCIAMENTO	VANTAGENS	DESVANTAGENS
Crédito de fornecedores	* Prazo esticado para pagamento de compra de materiais; * Custo basicamente zero.	- Requer controle e administração precisa dos ciclos operacionais; * Fidelização ao fornecedor; * Controle com inadimplência.
Crédito de impostos e obrigações sociais	* Custo baixo devido a ser uma operação de direito ao crédito fiscal	* Burocracia relativa a documentação; * Cuidado com a execução de cálculos.
Créditos operacionais	* Rápida captação; * Custo baixo.	* Risco relativo a liquidez baixa.
Desconto de títulos	* Antecipação de contas a receber; * Rapidez e agilidade na obtenção do crédito; * Evita processos com cobrança.	* Responsabilização com inadimplência; * Despesas com IOF, Tarifa de concessão para desconto, Tarifa para serviços de cobrança e taxa de juros.
Créditos rotativos	* Rapidez e agilidade na obtenção do crédito; * Garantia de valor em conta.	* Taxas de juros elevadas.
Operação de vendedor	* Venda a prazo e recebimento a vista; * Aumento das vendas; * Poder de baranha, já que compra a vista.	* Assume o risco do não pagamento junto ao comprador da operação de vendedor;
Factoring	* Alavancagem mercadológica; * Ausência de risco referente ao não pagamentos dos títulos; * Minimização da descapitalização.	* Taxas de juros elevadas.
Microcrédito	* Facilidade de captação; * Facilidade na forma de pagamento.	* Baixo valor disponibilizado para captação; * Necessidade de avalista;

Commercial paper	* Baixos custos; * Não necessita de garantias.	* Voltado semente para pessoas jurídicas; * Empresa deve ter classificações creditícias consideráveis; * Curto prazo para pagamento.
Debêntures	* Baixo custo; * Pode ser conversível em ações;	* Depende de aprovação de conselho ou assembléia; * Risco de falência da empresa emissora da debênture.
Export note	* Alavancagem nas exportações; * Garantia de contratos futuros.	* Oscilações cambiais.
Hot money	* Captação em curtíssimo prazo; * Crédito de fácil acesso.	* Custo alto; * Necessita de potencial para pagamento.

Em síntese não existe melhor ou pior fonte de financiamento, existe aquela que se identifica com mais intensidade ao ramo de negócio. O grande gestor tem como critério de análise o risco e o retorno e sabemos que quanto maior o risco maior o retorno de qualquer operação.

REFERÊNCIAS

GROPPELLI, A.A. Administração Financeira: 3º Ed., São Paulo, Saraiva, 2001.

ROSS, Stephen A. Administração Financeira: 1º Ed., São Paulo, Atlas, 1995.

MEDEIROS, Walcemir de Azevedo. A fiscalização de tributos e o crédito indevido. Disponível em: <<http://www.fiscosoft.com.br>>. Acesso em: 14 de agosto de 2008.

LOPES, Mauricio Antônio Ribeiro. Código Tributário Nacional. São Paulo: Revistas dos tribunais, 1999.772p.

LEMES J, Antônio Barbosa. Administração Financeira: princípios, fundamentos e práticas trabalhistas. 2º Ed., Rio de Janeiro, Elsevier, 2005.

DESCONTO de duplicatas. Disponível em: <WWW.portaldecontabilidade.com.br>. Acesso em: 08 de set. de 2008.

GITMAN, LAWRENCE J. Princípios de Administração Financeira. 2º Ed., Porto Alegre, Bookman, 2001.

TAXA de juros rotativos do cartão chega a 11,9% ao mês. Disponível em: <WWW.investnews.com.br>. Acesso em: 27 de agosto de 2008.

METODOLOGIA da pesquisa científica. Disponível em: <<http://www.ceunes.ufes.br/downloads/2/robsonbonometodologia%20ds%20pesquisa%20prof.RobsonBonomo.cientifica.pdf>>. Acesso em: 30 de set. de 2008.

MICROCREDITO. Disponível em: <<http://.et.wikipedia.org/wiki/microcr%c3%A9dito>>. Acesso em: 08 de set. de 2008.

COMMERCIAL Papers. Disponível em: <http://www.bertolo.pro.br/adminfin/HTML/COMMERCIAL_PAPERS.htm>. Acesso em : 08 de set. de 2008.

EXPORT note. Disponível em: <http://www.bertolo.pro.br/Adminfin/HTML/EXPORT_NOTES.htm>. Acesso em: 13 de out. de 2008.

WESTON, J. Fred; BRIGTON, Eugene F. Fundamentos da Administração Financeira. São Paulo: Makron Books, 2000.

DEBÊNTURES. Disponível em: <<http://www.bertolo.pro.br/Adminfin/HTML/DEBÊNTURES.htm>>. Acesso em: 04 de out. de 2008.