

Descrição da estrutura financeira do setor lácteo de Minas Gerais

Alexandre Santos (UFMG) - asp1@cepead.face.ufmg.br

Oscar Neto de Almeida Bispo (UFMG) - kazytoneto@yahoo.com.br

Resumo:

O objetivo deste trabalho é descrever os caracteres da estrutura financeira da indústria laticinista mineira, de forma a edificar um banco dados sobre o setor em questão. Entende-se que a indústria laticinista mineira é um importante pilar da economia do estado e fator de desenvolvimento da economia nacional, entretanto, obsolescência e carência quantitativa e qualitativa de dados são constantes nesse setor. Para tanto, valeu-se de pesquisa descritiva, cujo espaço de análise adota as 650 empresas de capital, instaladas no Estado de Minas Gerais, que atuam no setor de lácteos e que não são caracterizadas como sociedades cooperativas. Assim, os dados são primários com corte de seção transversal, operacionalizados pelas técnicas de análise estatística descritiva e de frequência. Como resultado, foi observado que o setor carece de infra-estrutura e as formas como as empresas financiam suas atividades, inclusive seus investimentos em permanentes, geram maior custo e risco. Contudo, a margem líquida e o retorno sobre investimento refletem perspectivas otimistas. Acredita-se que este trabalho contribui para a orientação de diretrizes setoriais qualitativas para subsidiar decisões tanto do setor privado quanto dos órgãos governamentais.

Palavras-chave: Indústria Laticinista. Descrição. Financiamento.

Área temática: Gestão de Custos nas Empresas Agropecuárias e Agronegócios

Descrição da estrutura financeira do setor lácteo de Minas Gerais

Resumo

O objetivo deste trabalho é descrever os caracteres da estrutura financeira da indústria laticinista mineira, de forma a edificar um banco dados sobre o setor em questão. Entende-se que a indústria laticinista mineira é um importante pilar da economia do estado e fator de desenvolvimento da economia nacional, entretanto, obsolescência e carência quantitativa e qualitativa de dados são constantes nesse setor. Para tanto, valeu-se de pesquisa descritiva, cujo espaço de análise adota as 650 empresas de capital, instaladas no Estado de Minas Gerais, que atuam no setor de lácteos e que não são caracterizadas como sociedades cooperativas. Assim, os dados são primários com corte de seção transversal, operacionalizados pelas técnicas de análise estatística descritiva e de frequência. Como resultado, foi observado que o setor carece de infra-estrutura e as formas como as empresas financiam suas atividades, inclusive seus investimentos em permanentes, geram maior custo e risco. Contudo, a margem líquida e o retorno sobre investimento refletem perspectivas otimistas. Acredita-se que este trabalho contribui para a orientação de diretrizes setoriais qualitativas para subsidiar decisões tanto do setor privado quanto dos órgãos governamentais.

Palavras-chave: Indústria Laticinista. Descrição. Financiamento.

Área Temática: Gestão de Custos nas Empresas Agropecuárias e Agronegócios

1 Introdução

O desejo de toda empresa é obter vantagem competitiva sustentável, uma vez que esta se materializa como lucros acima da média; além, seu sinônimo é “posição de destaque no setor”, factível através do correto posicionamento da gama de recursos da empresa (físicos, humanos, organizacionais, financeiros etc.). Posicionar corretamente recursos é análogo a adequá-los aos aspectos ambientais onde a empresa se encontra, i.e., à indústria. O posicionamento eficaz depende em grande escala do aporte de conhecimento, bem como da disponibilidade de informações acerca do setor (indústria).

Nesta perspectiva, o objetivo deste trabalho é descrever os caracteres da estrutura financeira da indústria laticinista mineira, com enfoque nas fontes de recursos para financiamento das atividades de curto e longo prazo das empresas. Como fim genérico, poder-se-ia dizer que este trabalho visa **edificar um banco de dados** de cunho financeiro que sirva de padrão de referência e oriente diretrizes setoriais qualitativas para subsidiar decisões tanto do setor privado quanto dos órgãos governamentais. Vale destacar que o intuito é apenas fornecer informações que subsidiam explicações e reflexões sobre a condição atual do setor e suas perspectivas futuras, portanto não encontrar-se-á qualquer tipo de análise ou métodos estatísticos sofisticados.

Enquanto justificativa, entende-se que a indústria laticinista mineira é um importante pilar da economia do estado e fator de desenvolvimento da economia nacional (SEAPA – MG, 2007). Ademais, o leite é parte integrante das tradições e da culinária mineira. Contudo, obsolescência e carência quantitativa e qualitativa dos dados se fazem presentes no conjunto de informações acerca do segmento lácteo mineiro. Acredita-se que para construções pertinentes de análises setoriais é imprescindível o conhecimento da realidade atual em plano macro e micro-ambiental, afinal só se consegue compreender a importância da indústria

quando é possível contextualizá-la na amplitude do cenário em que se insere. A postura estratégica assumida por um determinado segmento, principalmente no que tange à obtenção e investimento de recursos financeiros, é de vital importância para enfrentar a competição; assegurar sua capacidade de sobrevivência e expansão no longo prazo; e para planejar atividades futuras desse segmento, partindo da compreensão sistêmica dos resultados obtidos.

Os recursos financeiros são destacados, pois: 1) todas as atividades empresariais envolvem recursos financeiros e orientam-se para obtenção de lucros (HOJI, 2004); 2) a movimentação dos recursos financeiros é que permite a produção e comercialização de bens (LEMES JUNIOR, 2005).

Para proposição de dados consistentes e relevantes, valeu-se da **pesquisa descritiva**, com utilização da técnica de análise estatística descritiva e de frequência para tratamento dos dados. Como espaço de análise, foi abordado as sociedades de capital do segmento processador de leite de Minas Gerais.

Este trabalho está estruturado da seguinte forma: suporte teórico sobre o segmento estudado e sobre os aspectos financeiros abordados; exposição do método de coleta e operacionalização dos dados; delineamento das limitações do estudo; caracterização financeira do setor sob estudo; e as considerações finais dos autores.

2 Segmento lácteo mineiro

Mais do que parte integrante das tradições e da culinária mineira, o leite é hoje fonte de riquezas e um importante pilar da economia de Minas Gerais. Este estado é o maior produtor nacional de leite, com 7,094 bilhões de litros/ano (um terço de toda a produção no país) (SEAPA-MG, 2007), o que ascende um faturamento de cerca de R\$ 6 bilhões anuais (GOVERNO DE MINAS, 2006).

A produção de leite está presente em 89,6% dos municípios mineiros, proporcionando, assim, posição de destaque para Minas Gerais na composição das bacias leiteiras do país. As 12 mesorregiões situadas nesse estado representam 27,93% da produção nacional e 87,8% da produção mineira. Das 12 maiores empresas, por faturamento, encontradas no Brasil, 5 são encontradas em Minas Gerais (EMBRAPA, 2007). A supremacia do estado, de acordo com o INDI, (2006), é devida, principalmente, a fatores como: excelentes condições de clima e solo; localização geográfica estratégica dos centros consumidores; tradição; experiência na exploração pecuária; e apoio do governo aos empresários do segmento.

A liderança da produção nacional faz com que Minas tenha um parque industrial muito heterogêneo, com realidades bem distintas. Em um extremo, encontram-se as maiores e mais modernas empresas do país, como Nestlé, Danone, Itambé, Cotochés, Barbosa & Marques e Vigor. No outro extremo, situam-se empresas de pequeno porte, com reduzidas capacidades produtivas e desprovidas de condições básicas de industrialização e de competitividade, colocando, no mercado, produtos de qualidade duvidosa e sem padronização (INDI, 2006). As empresas modernas, na visão de Onoyama (2006), utilizam tecnologia avançada em todas as fases da cadeia produtiva, possuem escala de produção, recursos humanos, produtos de alta qualidade e preços competitivos. São empresas que atuam no setor de produtos de maior valor agregado: leites fermentados, esterilizados, condensado, em pó, evaporado, sobremesas lácteas, sorvetes e queijos finos. Por outro lado, ainda em concordância com o autor supramencionado, as empresas que apresentam pequena escala de produção – pequenos produtores, que representam cerca de 70% dos produtores mineiros (SEAPA-MG, 2007) – são as que operam em setores menos sofisticados (queijos tradicionais, leite pasteurizado tipo C, doce de leite e manteiga). Utilizam técnicas ultrapassadas, carecem de recursos humanos, são pouco diversificadas e enfrentam problemas para colocar seus produtos no mercado.

A produção mantém seu foco sobre um mercado composto por aproximadamente 18 milhões de consumidores de produtos lácteos – somente em Minas. Para suprimir sua demanda, o segmento lácteo mineiro conta com cerca de 900 empresas de laticínios – laticínios e cooperativas –, onde há o emprego de 1,2 milhões de pessoas (considerando produtores, empregados e familiares), industrializando de leite pasteurizado a cremes de leite, passando por queijos, iogurtes, condensados e sobremesas, entre outros. (GOVERNO DE MINAS, 2006). Contudo, a produção de produtos lácteos deste estado encontra-se maior do que as exigências e necessidades do seu mercado, cometendo Minas ao papel de grande exportador de produtos lácteos para os outros estados brasileiros e para o exterior. Os produtos importados pelo estado são específicos para atender às exigências e conveniências de seu mercado.

Todavia, a estrutura da produção do estado, principalmente estrutura financeira, é fortemente afetada pelo desempenho da economia nacional, nível de empregos, taxas de juros e principalmente pelo preço da matéria prima (SEAPA, 2007).

3 Aspectos financeiros

O capital, na visão de Hoji (2004), representa o fundo de valores colocados à disposição da empresa para o processamento de suas operações. Para Gitman (2004), capital refere-se aos investimentos realizados nos ativos, portanto sua finalidade é gerar resultados econômicos, i.e., retornos adequados aos investimentos concebidos.

Ao estabelecer uma relação com a abordagem da Análise Estrutural das Empresas, de Porter (1996), onde as empresas são vistas como feixes de recursos e a alocação desses recursos é que garantirá vantagem competitiva sustentável, pode ser notado que “investimentos nos ativos” é análogo a escolher em quais ativos deverão ser investidos estrategicamente os recursos da empresa, para, assim, obter retornos acima da média, bem como garantir posição de destaque no setor. As alocações de recursos financeiros devem ser de modo a suprimir as necessidades de investimentos em bens de produção, geradores de produtos – ativo permanente – ; e as necessidades de gastos com o giro das operações, agentes de transformação do produto (HOJI, 2004). As fontes de recursos, por sua vez, se desdobram em capital próprio (patrimônio líquido) e capital de terceiros (endividamento), sendo representadas pelas contas do passivo (LEMES JUNIOR, 2005).

Deve ser ressaltado que neste estudo especificamente, capital e recursos assumem conotações semelhantes, figurando, desta forma, o mesmo significado.

O determinante para a decisão entre qual a fonte de capital a ser usada é dependente do custo das respectivas fontes, ou seja, do custo do capital, representado pela taxa de juros requerida pelo financiador de capital da empresa (HOJI, 2004). Neste sentido, Assaf Neto (2003) esclarece que o custo de capital é a remuneração mínima exigida pelos proprietários das fontes de recursos.

“O custo da dívida demonstrou-se menor do que o custo de outras formas de financiamento” (GITMAN, 2004, p. 383). Isto ocorre porque os financiadores se expõem a um risco menor do que os demais fornecedores de capital – quanto menor o risco tanto menor o retorno exigido pelos financiadores. Segundo Assaf Neto (2003), os riscos, neste caso, são menores pelo fato dos financiadores terem maior prioridade e poder de pressão legal para reivindicar lucros e ativos como pagamento; além da dedutibilidade dos pagamentos de juros diminuir substancialmente o custo da dívida para a empresa. Em contrapartida, os fornecedores de capital próprio não têm garantia de receber qualquer fluxo de dinheiro; e espera-se que o capital próprio permaneça na empresa por um longo período de tempo (LEMES JUNIOR, 2005). Nota-se que esta modalidade de financiamento é mais onerosa devido ao maior risco que os financiadores se submetem, ademais, a remuneração desta

modalidade acontece em conformidade com o desempenho da empresa, portanto, o caráter de perpetuação do capital investido exige pagamento do juro por meio do lucro obtido (WESTON E BRIGHAM, 2000).

Independentemente do seu desdobramento, as fontes de financiamento, de acordo com Lemes Junior (2005), são classificadas como fontes de financiamento de longo prazo e fontes de financiamento de curto prazo, conforme pode ser visualizada na figura 1. “Os recursos de longo prazo financiam necessidades de longo prazo, e fontes de curto prazo lastreiam aplicações de mesma maturidade” – equilíbrio econômico – (ASSAF NETO, 2003, p. 399). Nesta linha de raciocínio, Lemes Junior (2005) argumenta que o custo de aquisição de recursos seria minimizado caso as fontes de financiamento de curto prazo financiassem os ativos circulantes temporários, satisfazendo, assim, as necessidades sazonais da empresa. Entretanto, o autor expõe que a prática comum é a utilização dos recursos próprios e de passivos de longo prazo para financiamento dos ativos circulantes.

BALANÇO PATRIMONIAL	
ATIVOS <i>(investimentos)</i>	PASSIVOS <i>(financiamento)</i>
Caixa	Duplicatas a Pagar
Banco	Empréstimos de Curto
Estoques	Prazo
Valores a Receber	Longo prazo
Longo prazo	Longo prazo

Fonte: adaptação Gitman (2004)

Figura 1 – Contas patrimoniais de curto prazo

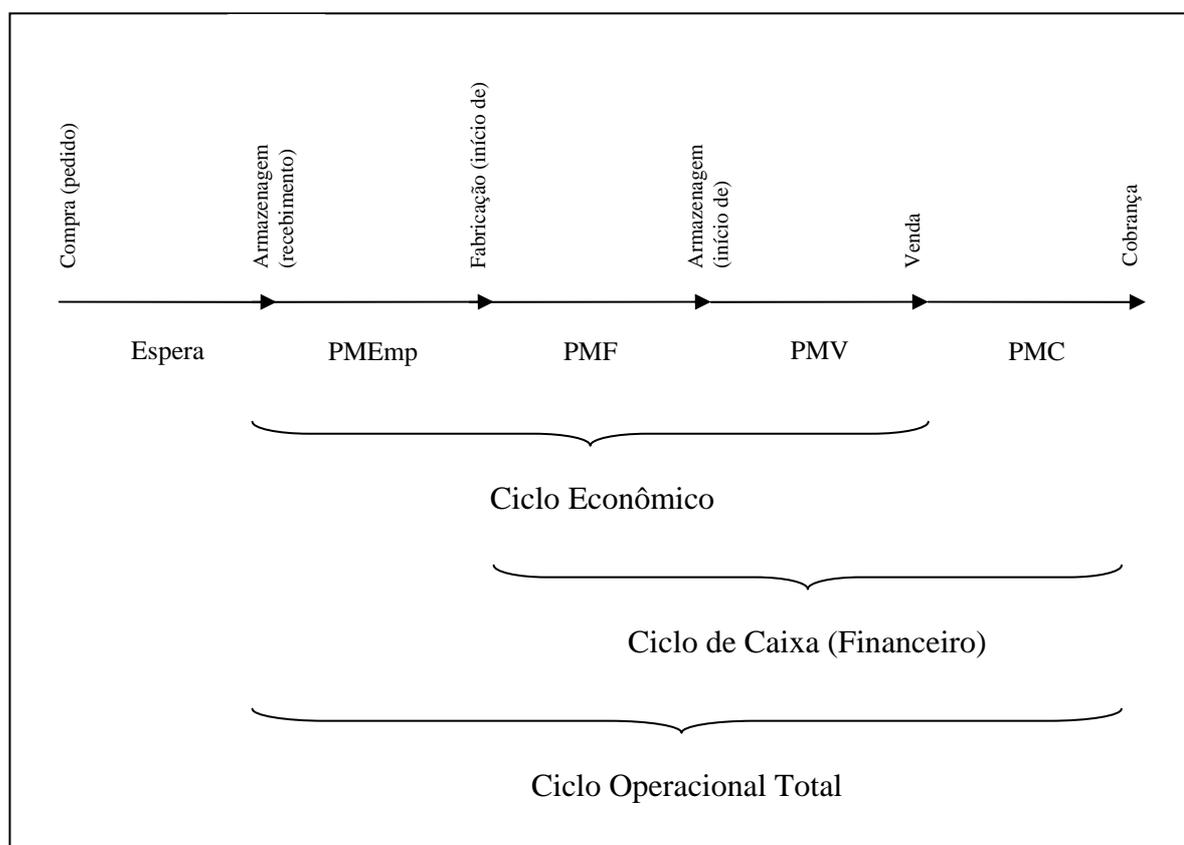
A principal fonte de financiamento de curto prazo da empresa é o passivo circulante, onde recursos, caracterizados como não onerosos, são gerados na própria operação da empresa – duplicatas a pagar, impostos, salários e encargos sociais a recolher. Já outras fontes de recursos, caracterizadas como onerosas, são originárias de atividades financeiras, tais como financiamentos e empréstimos bancários (HOJI, 2004).

O meio mais comum de aquisição de recursos de curto prazo não onerosos se refere às estratégias adotadas acerca das contas a pagar, i.e., duplicatas a pagar, provisões, impostos, salários e encargos. Mas, Gitman (2004) e Lemes Junior (2005) chamam a atenção ao fato dessas estratégias poderem prejudicar o crédito e o poder de barganha da empresa frente aos fornecedores, visto que estes não veriam com bons olhos um cliente que regularmente e propositalmente adia o pagamento de duplicatas, por exemplo. Essas fontes são classificadas por Weston e Brigham (2000) como fontes naturais de obtenção de recursos, onde nenhum juro é pago, ou mesmo cobrado.

Hoji (2004) chama a atenção ao fato do caixa também ser uma fonte de financiamento das atividades de curto prazo da empresa, embora seja uma conta patrimonial ativa circulante. Segundo o autor, um saldo mínimo de caixa deve ser mantido com o intuito de custear as atividades cujo giro é mais curto. Ademais, sobras de caixa por vezes são fontes eficazes de financiamento de investimentos no processo operacional da empresa.

Em práxis, essas estratégias se materializam através dos prazos que as empresas concedem para recebimento dos seus clientes (PMC), dos prazos recebidos para pagamento dos fornecedores (PMPF), dos prazos de estocagem de matéria-prima (PMEmp), prazo médio de fabricação (PMF) e prazo médio de venda (PMV) (ASSAF NETO, 2003). A disposição

desses prazos faz inferência aos ciclos operacional e financeiro da empresa – decisões de curto prazo –, explanados na figura 2.



Fonte: Assaf Neto (2003)

Figura 2 – Ciclos operacional, financeiro e econômico das empresas

O ciclo operacional descreve o tempo das atividades operacionais, ao longo das quais as empresas procuram obter seu volume de lucro. Alude a um período médio em que são investidos recursos nas operações das empresas, sem que ocorram entradas de caixa correspondentes (LEMES JUNIOR, 2005). O ciclo financeiro, também conhecido como ciclo de caixa, identifica a necessidade de recursos, pois refere-se ao tempo que os recursos financeiros ficam comprometidos com os investimentos realizados em ativos circulantes (GITMAN, 2004).

Para Assaf Neto (2003), a grande contribuição dessas abordagens é que elas refletem a necessidade de recursos disponível. Além do mais, a análise dos ciclos de uma empresa pode gerar alternativas para diminuir a necessidade de aplicação desses recursos.

4 Metodologia

Este estudo é parte integrante de um estudo exploratório no segmento lácteo mineiro, finalizado em setembro de 2007, que contou com o apoio e financiamento do CNPq/PIBIC ao longo do ano de sua realização.

De acordo com Vergara (2000), a investigação exploratória é realizada em campo onde há pouco conhecimento acumulado e sistematizado. Na visão de Gil (2007), pelo fato do tema da pesquisa exploratória ser pouco explorado, elas são desenvolvidas com objetivo de proporcionar uma visão geral acerca de determinado fato. Estes autores sugerem que, após o levantamento dos dados, devem ser construídos os problemas e objetivos de pesquisa. Sendo

assim, este trabalho se classifica como um corte da pesquisa exploratória. Entretanto, é importante destacar que este estudo é uma **pesquisa descritiva**, pois tem como objetivo “expor características de determinada população [...]. Não tem compromisso de explicar os fenômenos que descreve, embora sirva de base para tal explicação.” (VERGARA, 2000, p. 47). É notado, portanto, que o fim ao qual este trabalho se destina é oferecer dados financeiros sobre a indústria laticinista mineira, de forma a constituir um banco de dados que oriente diretrizes setoriais qualitativas para subsidiar decisões tanto do setor privado quanto dos órgãos governamentais. Equivale a dizer, sob as perspectivas de Porter (1996), que o intuito é fornecer informações para análise do ambiente do segmento em foco, de forma que as empresas possam usufruir dessas informações para posicionar estrategicamente sua gama de recursos (físicos, financeiros, intangíveis, organizacionais e humanos) e, por consequência, gerar vantagem competitiva sustentável.

4.1 Fonte e operacionalização de dados

O espaço de análise adotado abarca as sociedades de capital instaladas no Estado de Minas Gerais, que atuam no setor de lácteos e que não são caracterizadas como sociedades cooperativas. Assim, fica delimitada a população sob estudo, constituída pelas 650 sociedades de capital processadoras de leite existentes no segmento lácteo de Minas Gerais – dado fornecido pelo Departamento de Engenharia de Alimentos da Universidade Federal de Viçosa (2006). A amostra do estudo foi do tipo amostragem aleatória simples de uma população finita, distribuída normalmente; constituída por 65 empresas, o que representa 10% da população.

A pesquisa é balizada em dados quantitativos primários, com corte de seção transversal – 2007 –, coletados através de *surveys*, via mala direta.

“*Surveys* por amostragem são muitas vezes mais precisos do que entrevistar todos os componentes de uma população” (BABBIE, 1999 p. 113).

O quadro 1 apresenta a amostra ajustada, refletindo as empresas participantes do estudo. Deve ser ressaltado que, para não enviesar a pesquisa, foram excluídas as empresas de grande porte, uma vez que sua estrutura, caso participasse da amostragem, poderia tendenciar as análises estatísticas.

	QUESTIONÁRIOS
Questionários enviados	550 84,62%
Devolução de questionários por não localizar o destinatário	56 8,62%
Retorno de questionários devidamente preenchidos	65 10%
Questionários sem resposta	429 66%
Total da amostra	65 10%

Fonte: dados da pesquisa

Quadro 1 – Ajuste da amostra

Para atender ao objetivo de **expor** as características da estrutura financeira da população do segmento sob estudo, os dados foram operacionalizados através de análise estatística descritiva de parâmetros da população. No entanto, as medidas de tendência

central, decorrentes desse processo, “não dizem, porém, tudo de uma variável e de sua distribuição. Além do valor particular em torno da qual se reúnem as observações, o pesquisador vai querer conhecer também a “densidade” de sua reunião” (LAVILLE, 1999, p. 206). Então, como alternativa para se conhecer os agrupamentos de indivíduos da amostra (referida densidade), foi utilizado a distribuição de frequência, a qual, na visão de Anderson et al. (2002), tem como fim criar intervalos de valores dotados de aglomeração de informações, ou seja, dotados de sentido em relação às observações da amostra. Para aplicação dos testes estatísticos foi utilizado o software SPSS, versão 13.0, do qual se obteve a distribuição de frequência e descrição das variáveis de estudo, apresentadas no quadro 2 – o qual contém uma sinopse dos dados coletados e das possíveis inferências.

Na visão de Laville (1999), **tal processamento estatístico é desprovido de poder explicativo, mas dota o pesquisador com sentido e alcance dos dados**. Ao casar tal afirmação com o caráter descritivo deste trabalho, emerge a perspectiva de que este não se propõe a construir análises, mas sim edificar um banco de dados, i.e., fornecer informações, talvez inéditas, para reflexões sobre a condição atual do setor e suas perspectivas futuras.

CATEGORIAS	VARIÁVEIS	INFERÊNCIAS
CONTAS PATRIMONIAIS	Ativo: Curto Prazo, Longo Prazo e Permanente Passivo Circulante: Curto Prazo e Longo Prazo Patrimônio Líquido	Fontes de financiamento das operações das empresas e seu inerente custo.
PRAZOS MÉDIOS	Estocagem Pagamento de Fornecedores Recebimento de Clientes	Ciclos operacional e financeiro.
RECURSOS*	Empréstimos Necessidades de Investimentos Determinação de Preço Vendas Lucro	Fontes de financiamento do setor; Avaliação qualitativa da infra-estrutura do setor; Modo de precificação; Margem líquida; Retorno sobre investimento.

Fonte: dados da pesquisa

(*) recursos de uma forma geral, genéricos

Quadro 2 – Variáveis estudadas e respectivos resultados

4.2 Limitações e dificuldades do estudo

O berço da principal limitação do estudo é a caracterização deste como pesquisa descritiva. Neste aspecto, as contribuições proporcionadas são de cunho prático, onde ocorre a revelação, no sentido verbal da palavra, da estrutura do setor financeiro da indústria laticinista mineira. Assim, ao assumir o compromisso de não explicar fenômenos e apenas servir de base para explicações (VERGARA, 2000), este trabalho fornece contribuição teórica relativamente pequena. Deve ser ressaltado que este aspecto é apenas uma limitação, e, portanto, não lhe retira o caráter de fornecer contribuição ao meio acadêmico e prático da administração. Entretanto, o caráter simplista da estatística usada pode causar a errônea conotação, para este trabalho, de ser simplório.

A grande dificuldade encontrada refere-se à obsolescência dos dados disponíveis, os quais são relativamente poucos, no que tange tanto aos seus aspectos quantitativos quanto aos qualitativos. Entretanto, justamente esta perspectiva justifica este estudo.

5 Resultados e discussões

O quadro 3 representa a formação média do balanço patrimonial das empresas que atuam no setor de lácteos de Minas Gerais.

<i>BALANÇO PATRIMONIAL DO SETOR LÁCTEO MINEIRO</i>			
<u>ATIVO</u>		<u>PASSIVO</u>	
Ativo circulante CP	29,63% R\$ 653.570	Passivo circulante CP	20,55% R\$ 453.286
Ativo circulante LP	2,94% R\$ 64.850	Passivo circulante LP	8,06% R\$ 177.785
Ativo permanente	67,43% R\$ 1.487.351	Patrimônio líquido	71,39% R\$ 1.574.700

Fonte: dados da pesquisa

Quadro 3 – Balanço patrimonial do setor

A análise desta estrutura reflete baixo grau de utilização de passivos circulantes, visto que 71,39% da composição das contas patrimoniais do Passivo aludem ao Patrimônio Líquido. Este dado, quando confrontado com o fato de 67,43% de o Ativo ser composto pelo ativo permanente, torna factível a dedução da utilização de Patrimônio Líquido como fonte de financiamento dos investimentos em maquinários, instalações, frotas etc. Contudo, a porcentagem do Patrimônio Líquido (71,39%) leva a crer que este também financia as operações das empresas. Tal hipótese é confirmada através da exposição do dado de que cerca de 50% das empresas entrevistadas possuem mais de 77% do seu Passivo composto pelo Patrimônio Líquido. Nesta perspectiva, nota-se, então, a utilização de capital próprio para o financiamento das atividades operacionais das empresas. A constatação de que o financiamento das operações se dá através do capital próprio é reforçada pelas composições médias dos Passivos Circulantes – o Passivo Exigível em Curto Prazo, com representação percentual de 20,55% (cerca de R\$ 450 mil) do passivo total, demonstra não ser capaz de sustentar as atividades circulantes do setor, uma vez que esta última carece de aproximadamente R\$ 710 mil de financiamento. Como saída de preenchimento desse vácuo, além do uso do Patrimônio Líquido, as empresas recorrem a empréstimos de longo prazo (Passivo Circulante de Longo Prazo – 8,06%, cerca de R\$ 180 mil) para financiar o giro de suas operações. Tal dedução parte da observação que 68% das empresas compõem seu passivo com até 20% de capital de terceiros de curto prazo. Outro dado que serve de suporte tange à utilização de empréstimos a terceiros por cerca de 35,7% das empresas.

Na visão de Lemes Junior (2005), os recursos oriundos de capital próprio e empréstimos financeiros de longo prazo deveriam ser utilizados para o financiamento dos ativos permanentes e circulantes permanentes, ficando as fontes de financiamento de curto prazo para financiar os ativos circulantes temporários – as necessidades sazonais, i.e., as operações das empresas. Os dados demonstram que as empresas utilizam capital de terceiros de curto prazo em detrimento ao capital de terceiros de longo prazo para financiar suas atividades operacionais, entretanto foi verificado, também, o uso de capital de longo prazo financiando atividades de curto prazo. Neste sentido, Assaf Neto (2003), ao sugerir a abordagem do equilíbrio financeiro como critério de financiamento do ativo total da empresa, chama a atenção ao fato de que o uso de recursos de longo prazo para financiarem atividades de curto prazo pode incorrer em elevação de custo e de risco para a empresa, tendo a não maximização da riqueza dos proprietários como consequência final.

O confronto da composição média do Ativo Circulante, cerca de 32%, com o giro de estoque acontecendo a cada 11 dias, revela a utilização de caixa como principal suporte das

operações diárias da empresa. Sendo este prazo de estocagem relativamente baixo, torna-se insignificante a participação de estoques para a formação do Ativo Circulante. Este, portanto, é fundamentado, no setor lácteo mineiro, praticamente pela conta caixa. Desta forma, não é passível de observação outra utilização do caixa, senão seu usufruto para girar as atividades e processos diários da empresa.

Assaf Neto (2003) define o termo caixa como sendo os ativos de liquidez imediata, ou o montante financeiro mantido como saldo nas contas bancárias. Representa valores disponíveis que podem ser usados a qualquer momento para qualquer tipo de pagamento, independentemente da ação de terceiros (LEMES JUNIOR, 2005).

Deve ser ressaltado que o caixa tem suas fontes de financiamento próprias, conforme abordado em questões anteriores, não devendo ser confundido com o financiador de atividades circulantes, afinal o caixa é caracterizado como uma conta circulante.

Mudando o foco da análise do financiamento para as decisões de curto prazo, os dados essenciais são proporcionados pelo quadro 4.

VARIÁVEIS	NÚMERO DE DIAS
Prazo Médio de Estocagem	11
Prazo Médio de Pagamento de Fornecedores	26
Prazo Médio de Recebimento de Clientes	24

Fonte: dados da pesquisa

Quadro 4 – Prazos médios do setor

Conforme a exposição acima, o período médio em estoque dos produtos é de 11 dias, sendo que 80,4% do giro do estoque acontece com menos de 15 dias. As empresas concedem uma média de 24 dias de prazo para pagamento e recebem 26 dias de prazo para quitarem suas dívidas.

A relação com fornecedores na compra de matéria-prima e com os clientes na venda do produto final forma o ciclo operacional da indústria. Trata-se, portanto, conforme já mencionado anteriormente, de um período médio em que são investidos recursos nas operações das empresas, sem que ocorram entradas de caixa correspondentes. Assim sendo, o ciclo operacional da indústria laticinista mineira é de 35 dias, o que significa que durante um período médio equivalente a este, as empresas do setor necessitam de alguma forma de financiamento para suas atividades, visto que não há entradas de caixa ao longo desse período. Autores Assaf Neto (2003) e Gitman (2004) ressaltam que a captação de recursos para financiamento de tal período pode ser proveniente da ação estratégica do tramite de duplicatas a pagar, provisões, impostos, salários e encargos. Contudo, o cuidado para que não ocorra prejuízos ao crédito da empresa perante o setor, de uma forma geral, é essencial para manutenção da competitividade e sobrevivência da empresa. Lemes Junior (2005) argumenta que um aumento no ciclo operacional sem suporte financeiro dos fornecedores pode resultar em problemas de liquidez, uma vez que a empresa necessitará galgar recursos desvinculados do ciclo operacional – geralmente dívidas –, o que poder ter como consequência: aumentos de custos. Como manobra para prevenção de indesejável situação, Hoji (2004) aconselha o uso de sobras de caixa e consecução de capital de giro.

Um parêntese: em verdade, a definição dos termos caixa e capital giro remetem a único objetivo, emergindo-os como objetos semelhantes. De acordo com Vieira (2005), o saldo mínimo de caixa deve ser mantido para que a empresa sustente suas atividades normais, de forma a suprir a falta de sincronização entre os recebimentos e os vencimentos, efetuando, portanto, os pagamentos oriundos de suas operações. O capital de giro, por sua vez, corresponde ao volume de capital próprio que financia os ativos circulantes e os ativos realizáveis a longo prazo da empresa (VIEIRA, 2005) – nota-se que é o montante de aplicação

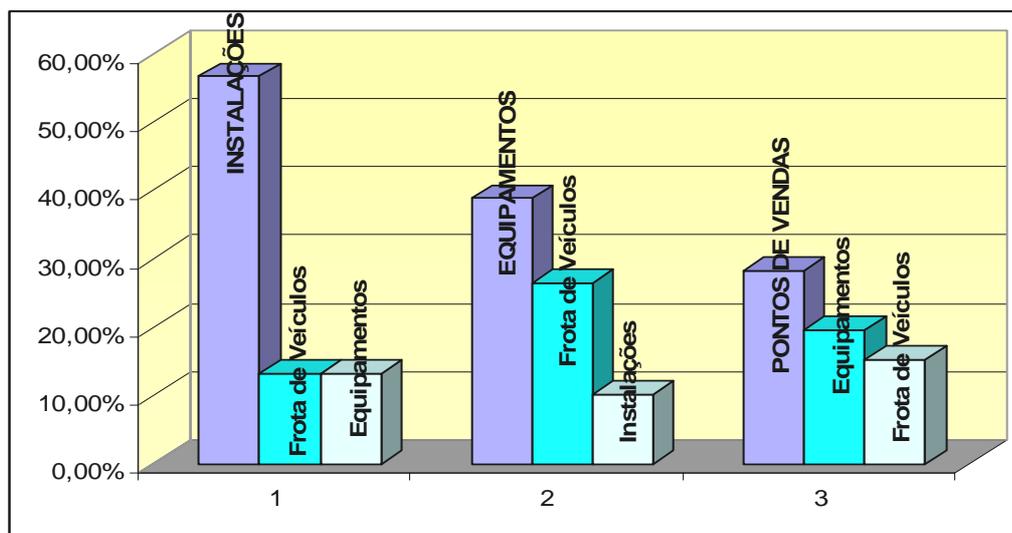
de recursos para movimentar o ciclo operacional e parte do ciclo financeiro da empresa (WESTON e BRIGHAM, 2000). Deve ser ressaltado que o investimento em caixa e em capital de giro deve ser regado de cautela, no intuito de não gerar custos extras à empresa, principalmente no que concerne aos custos de oportunidade.

A diferença entre o ciclo operacional e o prazo de pagamento dos fatores de produção remete ao ciclo financeiro da indústria. Sob esta perspectiva, o ciclo de caixa do setor em questão é de 9 dias, suas implicações diretas estão associadas à capacidade de gerar e alocar os recursos e fatores produtivos, que subsidiam a atividade da empresa no curto prazo, enquanto influenciam a capacidade competitiva no longo prazo. O ciclo financeiro positivo significa uso de passivos para sustentar os ativos operacionais da empresa, no caso específico do objeto de estudo são os empréstimos bancários. A empresa minimizaria seus custos ao reduzir o uso desses passivos. De forma ideal, uma empresa deveria ter um ciclo de caixa negativo, significando, assim, que ela seria capaz de conseguir financiamento do caixa para suas atividades diversas, e não somente para atividades operacionais (GITMAN, 2004).

Este autor elenca três estratégias que servem de alternativas na busca e ciclo de caixa negativo:

1. Girar o estoque o mais rápido possível, sem, entretanto, faltar estoque, para não perder vendas;
2. Cobrar as duplicatas a receber o mais rápido possível. Descontos financeiros, se viáveis, podem ser válidos;
3. Efetuar pagamentos de duplicatas a pagar o mais tarde possível, sem perder crédito no mercado.

A busca por recursos não é exclusiva dessa modalidade de financiamento, visto que 23,2% das empresas recorrem ao desconto de duplicatas e 21,4% se valem de cheque-especial. Parte dos recursos captados via capital de terceiros são designados para finalidades cuja dimensão visam o longo prazo, conforme mostra a figura 3 – dos planos para os próximos anos há comum acordo, entre 56,6% da amostra, que a necessidade primeira das empresas é o investimento em instalações. Como segundo plano, em 38,8% dos casos, encontram-se os investimentos em equipamentos. A necessidade terceira, conforme observado em 28,3% das empresas, é o aumento do número de pontos de vendas.



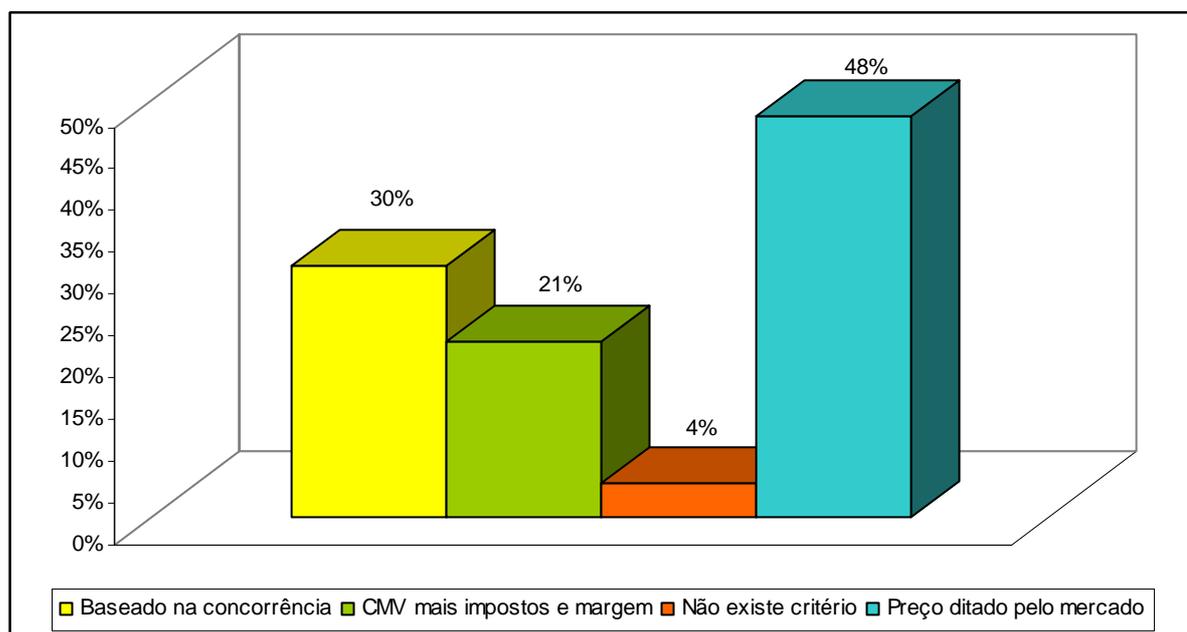
Fonte: dados da pesquisa

Figura 3 – Planos de investimentos

A figura 4 demonstra grande preocupação com os equipamentos e com a frota de veículos da indústria laticinista mineira, o que constitui-se em fator revelante da precariedade da infra-estrutura do setor. Em algum momento, numa análise profunda deste dado, o que não é objetivo deste trabalho, perceber-se-á que a citada necessidade de investimento em infra-estrutura tem como consequência atual a dificuldade e perda de competitividade das empresas do setor lácteo mineiro face ao cenário nacional e mundial.

A competitividade entre as empresas é um processo dinâmico, que requer reação imediata das empresas na elaboração de estratégias individuais no curto prazo. Os lucros representam o sucesso das estratégias e oferecem a base da capacidade de geração de fundos de recursos para investimentos, cujo objetivo é alterar, no médio e longo prazo, o ambiente competitivo. Os preços praticados pelos concorrentes podem gerar expressiva queda nas vendas, ameaçando as empresas quanto aos aspectos operacional, econômico e financeiro (PORTER, 1996).

No caso das indústrias laticinistas mineiras, conforme demonstra a figura 4, somente 3,6% não estabelecem critérios específicos para determinação dos preços dos produtos; enquanto 30,4% balizam seus preços na concorrência e 44,6% estabelecem seus preços de acordo com o custo das mercadorias mais imposto e margem. Para 50% das empresas, os preços são ditados pelo mercado. Deste modo, levando-se em consideração a estrutura de mercado, que pode ser oligopolizada, com poucas indústrias lácteas, ou competitiva, com várias indústrias, bem como a escassez de oferta regional dos insumos de produção, o produtor se torna refém da cotação de preços, sendo que, sobre esta, não exerce nenhuma influência.



Fonte: dados da pesquisa

Figura 4 – Determinação do preço

Em todos estes aspectos, a margem a ser obtida na comercialização da produção irá sempre depender da estrutura de custos existente, assim como do processo tecnológico, das relações comerciais, da carga tributária e da capacidade administrativa e gerencial na gestão do empreendimento. Neste contexto, com margem líquida de 12%, as empresas operam com retorno sobre investimento de 48,29%, em média. De qualquer forma, parece evidente o *trade off* entre o aumento da rentabilidade derivado da alocação de recursos voltados para a

comercialização da produção e a competitividade via redução de custos, bem como as vantagens e desvantagens para que novos investimentos possam ser realizados.

6 Considerações finais

O objetivo deste trabalho é descrever os caracteres da estrutura financeira da indústria laticinista mineira, com enfoque nas fontes de financiamento. Não é demais frisar que não assumimos o compromisso de explicar fenômenos, apenas buscou-se oferecer dados que possam servir de base para tais explicações.

Na consecução de tal objetivo foi notado a utilização de capital próprio, bem como de capital de terceiros de longo prazo, para o financiamento das atividades operacionais das empresas – curto prazo. Sua veracidade é confirmada pela utilização de empréstimos bancários por 35,7% da amostra. Ainda como fonte de financiamento de operações, 23,2% das empresas recorrem ao desconto de duplicatas e 21,4% se valem de cheque-especial. Este fato reflete um eminente potencial de elevação de custo e de risco do setor, tendo a não maximização da riqueza dos proprietários das empresas como consequência final. As fontes de financiamento em questão deveriam focar ativos de necessidades permanentes.

Neste contexto, foi notado a emergência do caixa como a principal fonte de financiamento, senão exclusiva, das atividades do dia-a-dia das empresas. Este supre a necessidade de recursos financeiros exigidas pelo ciclo operacional de 35 dias, bem como do ciclo financeiro, constituídos de 9 dias. O primeiro relata que ao longo desse período nenhuma entrada de caixa, por parte de clientes, materializa-se; enquanto o segundo exige que ao longo de nove dias, haja, necessariamente, dinheiro em caixa para financiar o giro da produção da empresa.

A preocupação com o curto prazo das empresas acaba por negligenciar as perspectivas de longo prazo, assim o sendo, ficou iminente a falta e necessidade de infra-estrutura, que pode gerar perda de competitividade face ao cenário nacional e mundial. Contudo, a margem líquida de 12%, com retorno sobre investimento de 48,29%, em média, demonstram estar acima da média de vários setores do Brasil. Este aspecto pode servir como atrativo de investimentos no setor sob estudo.

Não há como negar a necessidade veemente de análises mais aprofundadas, bem como de comparações com informações não-financeiras. Mesmo assim, acredita-se que este trabalho contribui de forma muito prática para o setor lácteo de Minas Gerais, pois serve como descrição da estrutura financeira do setor ao expor suas limitações e seus potenciais, lembrando que o conhecimento do setor pode gerar vantagem competitiva sustentável. Ademais, este trabalho contribui para criação de banco de dados que pode orientar diretrizes setoriais qualitativas para subsidiar decisões do setor privado e dos órgãos governamentais.

Referências

ANDERSON, D. R. et al. **Estatística aplicada à administração e economia**. São Paulo: Thomson, 2002.

ASSAF NETO, A. **Finanças corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

BABBIE, E. **Métodos de pesquisa de Survey**. Belo Horizonte: Editora UFMG, 1999.
EMBRAPA GADO DE LEITE. **Banco de dados econômicos - 2007**. Disponível em: <<http://www.cnp.gl.embrapa.br>>. (alguns dados estão atualizados até 2004).

GIL, A. C. **Pesquisa social**. São Paulo: Atlas, 2007.

GITMAN, L. J. **Princípios de administração financeira**. São Paulo: Bookman, 2004.

GOVERNO DO ESTADO DE MINAS GERAIS. Abril de 2008. In: www.mg.gov.br

HOJI, M. **Administração financeira: uma abordagem prática**. São Paulo: Atlas, 2004.

INDI – Instituto de Desenvolvimento Integrado de Minas Gerais. A indústria de laticínios brasileira e mineira em números. Disponível em: www.indi.mg.gov.br. Acesso em: 28 abr. 2008. (dados referentes a 2007)

LAVILLE, C. **A construção do saber: manual de metodologia da pesquisa em ciências humanas**. Porto Alegre: Artmed; Belo Horizonte: UFMG, 1999.

LEMES JÚNIOR, A. B. **Administração financeira: princípios, fundamentos e práticas trabalhistas**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

ONOHAMA, S. S. **Integração multifuncional no desenvolvimento de produtos: estudo de múltiplos casos em indústrias de laticínios mineiras**. 195p. Dissertação (Mestrado em Administração) – Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, MG, 2006.

PORTER, M. E. **Estratégia competitiva: técnicas para análise de indústrias e da concorrência**. Rio de Janeiro: Campus, 1996.

SEAPA MG – Secretaria de Estado de Agricultura, Pecuária e Abastecimento. Abril de 2008. In: www.agricultura.mg.gov.br (dados referentes a 2006)

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração**. São Paulo: Atlas, 2000.

VIEIRA, M. V. **Administração estratégica do capital de giro**. São Paulo: Atlas, 2005.

WESTON, J. F., BRIGHAM, E. F. **Fundamentos da Administração Financeira**. São Paulo: Makron Books, 2000.